

# UNIVERSITÉ DE STRASBOURG

## Faculté de droit, de sciences politiques et de gestion

### LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DANS LES SOCIÉTÉS FAMILIALES NON COTÉES

Thèse pour le Doctorat en Droit des Affaires

Presentée par

Anthi KITSOU

#### **Membres du jury:**

<b>Monsieur Michel STORCK</b>	<b>Directeur de these Professeur des Universités Université de Strasbourg</b>
<b>Monsieur Jean-Marc MOULIN</b>	<b>Rapporteur Professeur des Universités Université de Caen</b>
<b>Monsieur Pierre-Henri CONAC</b>	<b>Rapporteur Professeur des Universités Université de Luxembourg</b>
<b>Madame Isabelle RIASSETTO</b>	<b>Examineur Professeur des Universités Université de Luxembourg</b>

*A mon père et ma mère qui m'ont fait aimer les études*

*A mon mari pour son soutien*

*A ma précieuse Andrianna*

## **REMERCIEMENTS**

Ma profonde gratitude va, en premier lieu, à mon Directeur de thèse, Monsieur le Professeur Michel STORCK, qui, tout au long des années de thèse, m'a prodigué ses conseils et ses directives capitales.

Je tiens également à remercier les Professeurs Madame Isabelle RIASSETTO et Messieurs Pierre-Henri CONAC et Jean-Marc MOULIN pour avoir accepté de participer à mon jury de soutenance.

# **SOMMAIRE**

## **INTRODUCTION**

### **PREMIERE PARTIE :**

## **PROPRIETE & POUVOIRS DANS LA SOCIETE ANONYME FAMILIALE NON COTEE**

### **CHAPITRE I : La loi de la « *majorité familiale* » : nouvelle dimension de la lutte actionnariale**

Section I : A l'intersection de deux systèmes diamétralement opposés : la famille et l'entreprise

Section II : Une structure actionnariale vivier des conflits d'intérêts

### **CHAPITRE II : Le processus décisionnel dans la société anonyme familiale non cotée : Les effets de la forte représentation de la famille dans les organes de direction**

Section I : L'enracinement de la famille et la gestion de la société

Section II : La neutralisation des mécanismes de contrôle interne: Le C.A. de la société anonyme familiale non cotée

## **SECOND PARTIE :**

### **REDONNER DE VALEUR A LA « *FAMILINESS* » DE LA SOCIETE ANONYME FAMILIALE NON COTEE : UNE APPROCHE SPÉCIFIQUE DU GOUVERNEMENT D' ENTREPRISE**

#### **CHAPITRE I: Restaurer la confiance entre associés - Encourager l'implication des minoritaires au mécanisme sociétaire**

Section I: L'efficacité limitée des dispositifs de protection de l'actionnaire minoritaire de la société  
anonyme non cotée

Section II : L'organisation de son propre gouvernement d'entreprise

#### **CHAPITRE II : L'intérêt pratique de démarches vers une séparation des fonctions de propriété et de pouvoir**

Section I: L'intégration du choix de la forme de direction dans la recherche d'un bon gouvernement  
d'entreprise: la structure duale

Section II: Reconnaître le rôle central du conseil d'administration

**CONCLUSION**

**BIBLIOGRAPHIE**

**LISTE DES ABRÉVIATIONS**

**TABLE DES MATIÈRES**

## INTRODUCTION

« *Maintenir en vie des entreprises familiales florissantes est bien la mission la plus difficile qui soit* » affirme John WARD, professeur à l'Université de Berkeley, dans son ouvrage intitulé *Keeping the Family Business Healthy*.

Avec l'avènement du capitalisme, une révolution s'opère concernant la propriété des moyens de production. Celle – ci devient privée. Ce constat est essentiel à toute théorisation du gouvernement des entreprises : le capitalisme émerge avec l'invention du capital social, c'est – à –dire par la mise en place d'un régime de droits de propriété rendant possible la privatisation de la propriété des moyens de production<sup>1</sup>. C'est ce que permet l'œuvre juridique des promoteurs du nouveau système socio – économique comme le *Bubble Act* (1720), en Angleterre, le *Code du Commerce* français (1807) ou la législation américaine à partir du *General Incorporation* de New York (1811).

Le droit établit alors deux nouveautés. En premier lieu, il fait de l'entreprise un objet de propriété. Durant des millénaires, une unité de production, comme une ferme ou un moulin, sont avant tout conçus comme des communautés sociales. C'est donc une totale nouveauté que cette abstraction légale, à laquelle nous sommes désormais habitués, et qui heurte les mentalités pré – capitalistes ou anti – capitalistes, hier comme aujourd'hui.

En second lieu, le droit définit l'entreprise comme un objet susceptible d'une propriété privée (les actions) et d'échanges marchands (à la Bourse). Pendant des siècles, en effet, les moyens de production, et notamment la terre, qui était le principal, étaient essentiellement des objets de propriété commune indivise, du village ou du seigneur, ou des objets privés dont on ne pouvait user que dans un cadre communautaire. Le nouveau droit de propriété privé assure l'égalité de tout citoyen quant à la capacité à devenir propriétaire des entreprises. De plus, ce droit établit la souveraineté du propriétaire sur l'objet qu'il possède, au même titre que toute propriété privée : il a le droit d'en user, de le faire fructifier et d'en abuser, dans les limites de l'ordre public et de la licéité. C'est ici que le capitalisme opère une transformation radicale de la société communautaire vers la société contractuelle. Le niveau, la nature et la pérennité de la production ne sont plus affaire de communautés villageoises ou publiques. Elles sont du ressort exclusif des propriétaires dits « capitalistes », désireux de la faire fructifier<sup>2</sup>. Il n'est pas de plus claire illustration de la donne spécifique du capitalisme : les moyens de production collectifs sont devenus des affaires privées<sup>3</sup>. Par ailleurs, une doctrine libérale a fait de la propriété privée le garant de l'efficacité économique : c'est la théorie économique des droits de propriété<sup>4</sup>. Elle est au fondement de toute approche du gouvernement des entreprises capitalistes et

---

<sup>1</sup> MARX Karl, *Le Capital*, Flammarion, Paris, 1993 - FURUBOTN G. Eirik/PEJOVICH Svetozar, *The Economics of Property Rights*, Ballinger, Cambridge, Mass. 1974

<sup>2</sup> Rappelons que ces propriétaires sont, au début, rarement des actionnaires : la plupart des entreprises, y compris aux Etats-Unis, sont de type commercial (société en commandite en France) qui confond le patrimoine personnel du propriétaire avec celui de l'entreprise qu'il possède

<sup>3</sup> GOMEZ Pierre-Yves, *Jalons pour une histoire des théories du gouvernement des entreprises*, Finance Contrôle Stratégie, 2003, vol. 6, n° 4, p. 183

<sup>4</sup> Comme le souligne le professeur Bruno AMANN, le but poursuivi par cette théorie est de comprendre comment tel ou tel type de droit de propriété influence tel ou tel système économique : AMANN Bruno, *La théorie des droits de propriété*, in *De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXIe siècle*, coordonné par KOENIG Gérard, Economica, Paris, 1999 (collection : Gestion, série : Politique générale, finance et marketing), p. 13 – Voir également : DEMSETZ Harold, *Some aspects of property rights*, *Journal of law and economics*, octobre 1966, vol. 9, n° 1, p. 61 - FURUBOTN G. Eirik-PEJOVICH Svetozar, *Property Rights and Economic Theory: A Survey of Recent Literature*, *Journal of Economic Literature*, 1972, vol. 10, n° 4, p. 1137 - FRECH E. Harry, *The Property rights theory of the firm: Empirical results from a natural experiment*, *Journal of political economy*, 1976, vol. 84, n° 1, p. 143 - DE ALESSI Louis, *Property Rights, Transaction Costs, and X-Efficiency: An Essay in Economic Theory*, *The American Economic Review*, 1983, vol. 73, n° 1, p. 64 - FURUBOTN G. Eirik, *Codetermination and the Modern Theory of the Firm: A Property-Rights Analysis*, *Journal of Business*, 1988, vol. 61, n° 2, p. 165 - HART Oliver-MOORE John, *Property Rights and the Nature of the Firm*, *Journal of Political Economy*, 1990, vol. 98, n° 6, p. 1119 - PARRAT Frédéric, *Le Gouvernement d'entreprise*, Dunod, Paris, 2003, p. 12

peut se résumer par l'affirmation suivante : le propriétaire privé étant créancier résiduel de l'entreprise, rémunéré donc par le profit, en dernier ressort, il a intérêt à en optimiser la gestion, pour s'assurer de ce profit. Cela maximise l'efficacité économique globale. Ainsi, la théorie économique des droits de propriété légitime la gestion du « père de famille » par la rationalité économique : il est de son intérêt et de l'intérêt de tous, qu'il fasse fructifier son bien.

Durant la plus grande partie de l'histoire du capitalisme, l'entreprise familiale a constitué le modèle de référence pour le gouvernement de l'entreprise<sup>5</sup>. L'entreprise est originellement et durant une longue période une « affaire de famille » et son gouvernement reproduit le modèle familial.

Que la première forme de gouvernement des entreprises soit de type familial n'a rien d'étonnant. La famille est la matrice ancestrale de la gestion des affaires privées, qui est naturellement mobilisée pour gérer cette affaire privée nouvelle qu'est l'entreprise. Le pouvoir discrétionnaire du dirigeant propriétaire est établi par le droit : à l'intérieur des frontières de son entreprise, comme dans toute propriété privée, il peut agir selon sa guise, comme un propriétaire quelconque, en bon père de famille respectant les lois communes. Les droits de propriété privée sur l'entreprise procurent au dirigeant –propriétaire un pouvoir exclusivement discrétionnaire. Celui – ci est donc investi d'une responsabilité écrasante, parce que vague et sans autre contrôle que par lui-même et par l'exigence de la licéité de ses actes. La gestion de son affaire relève de sa seule diligence et de sa seule volonté, et il est économiquement responsable devant la loi et, moralement, devant sa famille, ses employés et son environnement. Il n'y a ni informations obligatoires, pas même comptables (jusqu'aux années 1930), pas d'impôt sur les sociétés (donc aucune nécessité de communiquer des résultats, jusqu'en 1917 en France). Par ailleurs, des dynasties se créent : Dupont de Nemours aux Etats – Unis, Siemens ou Krupp en Allemagne, De Wendel en France, ou Mitsui au Japon<sup>6</sup>. Les alliances économiques se font par les alliances matrimoniales. Juridiquement, l'extension de l'espace discrétionnaire du dirigeant est à son maximum et c'est dans les ressources de la morale qu'il peut trouver les règles qui le bornent.

A partir du début du 20<sup>e</sup> siècle, l'entreprise familiale entre en déclin. La taille des entreprises accroît la complexité des directions ; parallèlement, elle augmente le recours nécessaire au capital et donc son ouverture ; la confusion entre patrimoine privé et patrimoine de l'entreprise devient de moins en moins tenable au fur et à mesure que ce dernier s'accroît et la forme commerciale fait presque partout place à la forme « société anonyme »<sup>7</sup>. Par ailleurs, un autre phénomène mériterait également notre attention : le déclin général de la famille comme structure sociale de référence. Au – delà des questions liées à l'entreprise, en effet, la famille a tendance à décliner comme modèle de gouvernement. Il lui est substitué l'organisation, le parti ou l'association. C'est une crise générale de la généalogie, de la succession et de la transmission comme

---

<sup>5</sup> COFFEE C. John Jr, *The Rise of Dispersed Ownership: The Roles of Law and State in the Separation of Ownership and Control*, *The Yale Law Journal*, 2001, vol. 111, n° 1, p. 1

<sup>6</sup> Une entreprise dynastique est une entreprise familiale qui a été possédée et gérée par la même famille pendant une période égale ou supérieure à quatre générations. Parmi les pays ayant une longue tradition dynastique, l'on trouve des pays aussi divers que l'Inde ayant connu dès le XVIII<sup>e</sup> siècle des dynasties de marchands dont quelques –unes (les Tata et les Birla) sont devenues des dynasties d'industriels, ou la Suède où une famille, les Wallenberg, contrôle une partie considérable de l'activité puisqu'un ouvrier suédois sur quatre travaille pour elle et vingt des plus grandes multinationales suédoises en font partie

<sup>7</sup> BERLE Adolph – MEANS Galdiner, *The modern corporation and private property*, New York, Harcourt Brace World, 1968 / New York, MacMillan, 1932



garant de l'ordre social à laquelle on assiste à partir des années 1920. Il n'est pas étonnant que, au – delà des évolutions de contexte économiques souvent décrites, cette crise globale de la forme familiale de gouvernance affecte aussi l'entreprise.

La distinction entre propriétaires et managers s'établit définitivement avec la grande crise des années 1930 et l'émergence du modèle de la « grande entreprise ». Une nouvelle classe apparaît, celle des techniciens de la gestion, qui prendront le nom de « managers »<sup>8</sup>. L'expertise technique est préférée au « droit du sang », dans un contexte politique général qui établit de plus en plus cette exigence : la compétence à gouverner doit se fonder sur le savoir gestionnaire et non sur l'hérédité. De manière générale, la séparation entre direction et propriété s'inscrit dans les pratiques et dans le droit. Par exemple, les lois de 1940 et 1943 rendent obligatoire, en France, la tenue d'un conseil d'administration pour les Sociétés anonymes et décrivent les membres de ce conseil comme des tiers « experts » de la gestion, des pairs du manager l'aidant de leurs conseils dans l'accomplissement de sa tâche.

Par voie de conséquence, le pouvoir discrétionnaire du dirigeant se trouve remis en question. Dès lors que la légitimité n'est plus assurée par la seule propriété privée mais aussi par la compétence managériale, le pouvoir discrétionnaire s'en trouve fatalement affaibli. Deux éléments entrent alors en tension : d'une part, la distinction entre actionnaires et dirigeants implique que ces derniers ne sauraient gérer l'entreprise sans tenir compte de l'intérêt des actionnaires, ce qui limite par définition leur pouvoir discrétionnaire ; mais en sens inverse, la nature de la légitimité du dirigeant, fondée sur son expertise, doit lui assurer un pouvoir de direction discrétionnaire suffisamment étendu car, par nature, il est celui qui sait définir l'intérêt de l'entreprise. Le conseil d'administration est alors considéré comme le lieu où ces tensions se résolvent, puisqu'il est supposé limiter l'action discrétionnaire du dirigeant<sup>9</sup>

Longtemps décriées, présentées comme vieillottes, secrètes, réticentes à l'évolution économique sociale et technique, empêtrées dans des querelles familiales éloignées de la rationalité et de l'efficacité, ces entreprises s'imposent cependant aujourd'hui par leurs résultats et leur importance dans l'économie des principales nations développées. La prise de conscience de son importance économique en termes de participation à la production nationale des pays et en termes d'emploi et aussi de sa supériorité en termes de performance économique et financière constitue une raison majeure expliquant le regain d'intérêt pour les questions qui lui sont relatives<sup>10</sup>. Au total, personne ne conteste aujourd'hui le poids qu'occupent les entreprises familiales dans le monde et en France, en particulier. D'un point de vue économique, elles pèsent un poids extrêmement lourd. En Europe, elles emploieraient 45 millions de personnes (le quart de la

---

<sup>8</sup> BURNHAM James, *The Managerial Revolution: or what is Happening in the World*, Putnam, Londres, 1942

<sup>9</sup> DAVID R. James/SOREF Michael, *Profit Constraints on Managerial Autonomy: Managerial Theory and the Unmaking of the Corporation President*, *American Sociological Review*, 1981, vol. 46, n°1, p. 1 - MIZRUCHI S. Mark, *Who Controls Whom? An Examination of the Relation between Management and Boards of Directors in Large American Corporations*, *The Academy of Management Review*, 1993, vol. 8, n° 3, p. 426

<sup>10</sup> DESBRIÈRES Philippe/WRIGHT Mike, *France: family firms remain the most important deal source*, *Acquisitions Monthly*, *European Buyout suppl.* Oct. 1992, p.102 - HESS Claude, *La contribution de l'entreprise familiale à la création des richesses nationales*, in *La transmission de l'entreprise familiale. L'avis des experts et des Industriels*, Actes du colloque organisé le 6 octobre 1993 par le Barreau de Paris et l' Association pour la pérennité de l'entreprise, *Economica*, Paris, 1994, p. 27 - GALLO Miguel Angel/PONT Carlos Garcia, *Important Factors in Family Business Internationalization*, *Family Business Review*, 1996, vol. 9, n°1, p. 45 - ASTRACHAN H. Joseph/CAREY-SHANKER Melissa, *Family Businesses' Contribution to the U.S. Economy: A Closer Look*, *Family Business Review*, sept. 2003, vol. 16 n 3, p. 211

population active). En France, les professeurs José ALLOUCHE et Bruno AMANN<sup>11</sup> estiment que sur les 500 plus grandes entreprises industrielles à capital français, 59% sont familiales. En Italie, 90 % des sociétés immatriculées seraient familiales. Aux Etats-Unis, un tiers des groupes de l'indice Fortune 500 serait contrôlé par des familles. Dans des régions moins développées comme l'Asie ou l'Amérique latine, tout le capitalisme local repose sur elles.

La prédominance des entreprises familiales dans le tissu entrepreneurial est évidente. Leur place dans l'histoire industrielle et leur poids dans la vie économique actuelle leur confèrent une fonction essentielle dans le développement d'un pays. En réalité, le rôle des entreprises familiales dans l'économie varie en fonction des époques ; mais leur présence est, en effet, permanente. Au début du XVIII<sup>e</sup> siècle, les entreprises familiales constituaient la quasi-totalité des entreprises et leur implantation était large. Entre les années 1840 et 1880, les sociétés cotées ont connu une expansion importante, tout en laissant le rôle dominant aux entreprises familiales. Ces dernières ont participé activement aux grandes constructions de l'époque, comme la Tour Eiffel, le métro, les Chemins de Fer. Elles ont également contribué au développement des nouvelles technologies du XX<sup>e</sup> siècle, à travers l'automobile, l'aviation, la chimie. C'est l'entreprise familiale qui était à l'origine du tissu industriel que l'on connaît aujourd'hui en Europe. Les entreprises familiales sont les racines du capitalisme, au sens où le propriétaire du capital gère également la société<sup>12</sup>. Ces types de sociétés sont les poumons des économies en développement et constituent, par leur dynamisme, les signes d'une économie créatrice, libre et diversifiée<sup>13</sup>. Peut-on attribuer au hasard le fait que les quelques groupes français qui sont aujourd'hui leaders mondiaux (Michelin, Carrefour, L'Oréal, Accor, Air Liquide) soient le produit d'un contrôle familial ? De même que des performants durables tels que Peugeot<sup>14</sup>, Auchan, Fiat, Siemens ? Quelques-unes des plus grandes entreprises du monde sont familiales<sup>15</sup>. La quatrième génération

---

<sup>11</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, Le retour triomphant du capitalisme familial, L'Expansion Management Review, juin 1997, p. 92

<sup>12</sup> Pour une approche historique du concept de l'entreprise familiale : MORIN François, La structure financière du capitalisme français : situations et transformations, éditions Calmann-Lévy, Paris 1974 - DUCOULOUX-FAVARD Claude, Histoire des grandes sociétés en Allemagne, en France et en Italie, Revue internationale de droit comparé, 1992, p. 849 - ANEX-CABANIS Danielle, L'entreprise familiale : essai d'approche historique, Annales de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, tome XLI, Presses de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, 1993, p. 21 - CHADEAU Emmanuel, The large family firm in twentieth-century France, Business History, 1993, vol. 35, n 4, p.184 - CHURCH Roy, The family firm in industrial capitalism: International perspectives on hypotheses and history, Business History, 1993, vol. 35, n 4, p. 17 - GEOFFREY Jones/MARY B. Rose, Family capitalism, Business History, 1993, vol. 35 n 4, p.1 - MARIUSSEN Age/WHEELOCK Jane/BAINES Susan, The family business tradition in Britain and Norway. Modernization and Reinvention? International Studies of Management & Organization, 1997, vol. 27, n 3, p. 64 - COLLI Andrea/PEREZ Paloma Fernández/ROSE B. Mary, National Determinants of Family Firm Development? Family Firms in Britain, Spain, and Italy in the Nineteenth and Twentieth Centuries, Enterprise and Society, 2003, vol. 4, n 1, p. 28 - BHATTACHARYA Utpal/RAVIKUMAR B., From Cronies to Professionals: The Evolution of Family Firms, in Capital Formation, Governance and Banking (sous la direction d' E. Klein), Nova Science Publishers Inc, New York 2005, p. 23

<sup>13</sup> CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, Le gouvernement de l'entreprise familiale, Publi-Union éditions, 1996, p. 24 s.

<sup>14</sup> Jean-Pierre PEUGEOT (1768-1852) a débuté comme petit fondeur d'acier : GALINIER Pascal, Les 7 familles : les Peugeot, Le Nouvel Économiste, 27 août 1993, n° 909, p. 43 - NOUZILLE Vincent, Les 7 familles : les Bouygues, Le Nouvel Économiste, 16 juillet 1993, n 903, p. 43 - BEAUFILS Vincent, Les 7 familles : les Gallimard, Le Nouvel Économiste, 23 juillet 1993, n 904, p. 43 - GALINIER Pascal, Les Héritiers : Edouard Michelin, Le Nouvel Économiste, 13 juillet 1993, n 1005, p. 35 - GARCIA-GILL Isabel, Benetton, un développement fulgurant, Journal de Genève, supplément économique, 16 mars 1995, p. 4 - GALLARD Philippe/TERRISSE Marie-Noëlle, Les Héritiers : Giovanni Agnelli, Le Nouvel Économiste, 28 juillet 1995, n° 1007, p. 29 - OJALA Jari/PAJUNEN Kalle, Two Family Firms in Comparison: Ahlström and Schauman During the 20th Century, The Evolution of Competitive Strategies in Global Forestry Industries, 2006, vol. 4, p. 167 - En Allemagne, MIELE, fabricant d'équipements électroménagers depuis 1899, toujours dans la même famille depuis 6 générations et suivant une stratégie identique appuyée sur la qualité et le nom

<sup>15</sup> Certaines sociétés familiales se regroupent dans des associations ou clubs dont les critères d'admission sont très restrictifs. L'association Les Hénokiens rassemble des entreprises familiales bicentennaires du monde entier. Les conditions d'entrée dans ce club très fermé sont rigoureuses : être une entreprise âgée d'au moins 200 ans, soit sous la forme d'entreprise personnelle, soit sous la forme de société ; l'entreprise doit être toujours restée aux mains de la famille de son fondateur qui soit en est le propriétaire, soit détient la majorité du capital social ; au moins, un membre de la famille est à la direction générale ou au conseil d'administration ;

de la famille Ford contrôle encore 40% de Ford Motor Company. Les deuxième et troisième générations de la famille Walton contrôlent 39% de Wal-Mart. La famille Mulliez, en France, détient 85% d'un groupe d'entreprises familiales totalisant 200000 employés<sup>16</sup>. Fondée en 1850 aux Etats-Unis, la célèbre société Levi Strauss est dirigée par la quatrième génération de la famille fondatrice. Certaines industries sont également dominées par des entreprises familiales. Dans l'industrie du voyage, trois des cinq leaders de la branche ne sont autres que les familles Carlson, Van Vlessiegan et Maritz – chacune avec plus de 2 milliards d'euros de chiffre d'affaires annuel. Le secteur de luxe n'est pas en reste avec Hermès, Zegna, LVMH, Ferragamo, ou des horlogers-bijoutiers comme Chopard et Audemars Piguet. Ces exemples ne tendent pas à prouver que toutes les entreprises devraient rester familiales, ce serait absurde. Mais ils démontrent clairement que les entreprises à contrôle familial ont une place et un rôle très moderne à jouer dans le pluralisme des formes d'une économie développée et compétitive

Après avoir longtemps été délaissée, la thématique de recherche sur l'entreprise familiale a connu, dans le monde, depuis presque trente ans, un renouveau significatif, renouveau qui a pourtant laissé la

---

enfin, l'entreprise doit être financièrement saine. Le nom de cette association provient du personnage biblique Hénok. La légende raconte que Hénok, père de Matusalem, vécut 365 ans, ne mourut pas, mais fut directement enlevé aux cieux. Tout un symbole d'ancienneté et de pérennité pour ces sociétés, la plus ancienne étant l'auberge Hoshi fondée en 718 à Komatsu, au Japon. C'est en 1981 sous l'initiative de Gérard Glotin, du groupe Marie Brizard – entreprise familiale de plus de six générations spécialisée dans la production de liqueurs et de boissons sans alcool – que l'association des Hénokiens a vu le jour. Aujourd'hui elle regroupe des entreprises de secteurs très divers, telles que la société Gekkeikan Saké, productrice de saké, née en 1637 et en mains familiales depuis onze générations. Ou bien Beretta, le plus ancien armurier au monde, société fondée en 1526 et qui reste entre les mains des douzième et treizième générations. « Les objectifs de l'association...sont le développement de ses membres à travers le monde. Autour d'une philosophie commune : la valeur du concept de l'entreprise familiale, alternative aux multinationales ». C'est ainsi que se présente l'association des Hénokiens, association d'entreprises familiales et bicentennaires sur son site web (<http://www.henokiens.com>) : CATRY Bernard/BUFF Airelle, Le gouvernement de l'entreprise familiale, Publi – Union éditions, 1996, p. 21-22 - Pour un panorama des Hénokiens voir également : MICHEL Daniel Edgard/ MICHEL Marielle, Gérer l'entreprise familiale. Objectif longue durée, Les éditions d'organisation, Paris, 1987, p. 13 et s., p. 90 s. et p. 123 s.

<sup>16</sup> La famille Mulliez est l'une des plus fortunées de France. Chez elle, le virus de la création d'entreprise se transmet de père en fils, comme on peut le constater : Patrick, frère de Gérard Mulliez (créateur d'Auchan), est à l'origine des magasins de prêt-à-porter Kiabi (la mode à petits prix) ; Philippe, un autre frère, a monté la grande librairie parisienne Lamartine ; Les cousins Franky et Stéphane ont fondé le groupe de location Kiloutou, et les jouets Pickwick ; Les cousins par alliance ont fondé la chaîne de sport Décathlon, et le centres d'entretien Norauto. Un autre cousin, Gonzague Mulliez, a créé les tapis Saint-Maclou. Il y a une quarantaine d'années, en 1961, Gérard Mulliez ouvrait un supermarché Roubaix. A l'enseigne Ochan d'abord, puis Auchan. Le fondateur, aujourd'hui âgé de 70 ans continue, malgré la modification de la direction générale, à jouer un rôle majeur dans l'entreprise. L'homme il est vrai, connaît les entreprises familiales. Il a fait ses premières armes dans celle qui a été créée par son père : Phildar. Et puis, la tentation de la distribution est venue. Le père lui a prêté le terrain et les murs, un ami 600000 F. Les débuts seront difficiles, mais la famille viendra à la rescousse...à la condition du retrait du premier actionnaire (non familial). Aujourd'hui implanté dans quatorze pays, affichant un chiffre d'affaires de 23,5 milliards d'euros, le groupe demeure très majoritairement contrôlé par la famille. L'entreprise n'est pas cotée en Bourse (hantise de la dilution du capital) et a assuré à ses actionnaires une croissance moyenne de leurs actions de l'ordre de 15% dans les vingt dernières années. Il y a là, les ingrédients des grandes sagas familiales : la pugnacité d'un homme, la solidarité d'une famille [...]: ALLOUCHE José/AMANN Bruno, L'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale, Revue française de gestion, 2002, n° spéc. 141, L'actionnaire, p. 109 – Voir également PEYRANI Béatrice/BRILLOT Frédérique, Les 7 familles : les Mulliez, Le Nouvel Economiste, 30 juillet 1993, n° 905, p. 41 - Le groupe Taittinger, spécialisé dans les palaces et le champagne, allié depuis trois générations politique, affaires et famille. Cette famille s'est efforcée de cultiver les mêmes valeurs, respectueuse de la mémoire de Michel Taittinger, héros familial, mort en 1940 à l'âge de vingt ans, face à l'armée allemande : discrétion, franchise, bravoure, modération, simplicité et dégoût de l'argent facile, car la fortune familiale n'est pas faite pour être dépensée, mais réinvestie : DE MENTHON Pierre-Henri, Les 7 familles : les Taittinger, Le Nouvel Economiste, 1993, n° 907, p. 41 et cité par CATRY Bernard-BUFF Airelle in Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale, ouvrage précité, p. 51 – Citons également l'exemple de Gilbert Trigano, fondateur du Club Méditerranée : Gilbert Trigano, mauvais élève, mais curieux de tout, quitte l'école à l'âge de 15 ans pour devenir comédien. Son père Raymond « passe un marché avec lui ». Il lui confie les épiceries familiales pour six mois, après quoi, s'il réussit, il sera libre. Gilbert, qui a la bosse du commerce, réussit brillamment et part suivre en 1936 le cours de théâtre Simon. Là, il cultive ses talents de grand communicateur, fait le pitre, et garde de ces années un don extraordinaire de séduction par la parole et le geste. Après la Libération, Gilbert, qui a transformé la boutique familiale en affaire de toile de tentes et de matériel de camping, est entouré de personnes fortement marquées par la guerre. Tous partagent autour de lui une très forte volonté de changer le monde, et de rompre avec la grisaille quotidienne. Le rêve d'une société égalitaire, le Club Med, est né. Gérard Blitz apporte sa passion du sport et Gilbert, celle du spectacle : MITROFAMOFF Kira, Les 7 familles : les Trigano, Le Nouvel Economiste, 1993, n° 906, p. 41 et cité par CATRY Bernard- BUFF Airelle in Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale, ouvrage précité, p. 35

communauté académique francophone en retrait jusqu'alors<sup>17</sup>. Certes, quelques travaux ont été publiés depuis les recherches pionnières sur le comportement des moyennes entreprises familiales<sup>18</sup> et avant que surgisse l'hypothèse d'un retour triomphant du capitalisme familial<sup>19</sup>. Mais, c'est surtout à partir des années quatre-vingt que les recherches sur l'entreprise familiale se multiplient. Elles sont essentiellement d'origine anglo-saxonne, même si l'on peut relever quelques travaux pionniers en France<sup>20</sup>. Une des raisons de l'ignorance de ce type d'entreprises est que l'entreprise familiale ou d'une manière générale l'entreprise privée était supposée être une version ou une réplique réduite de son homologue cotée. Les études récentes montrent, néanmoins, que la dispersion de la propriété est l'exception plutôt que la règle dans la plupart des pays. En effet, les recherches académiques montrent que la propriété des firmes d'Europe continentale est principalement concentrée dans les mains de familles<sup>21</sup>. Le déclin de la forme familiale de l'entreprise n'a donc pas eu lieu. Cela tient pour certains à une économie de coûts de transaction par rapport aux autres systèmes de gouvernance<sup>22</sup>.

---

<sup>17</sup> HANNART Maurice, Le rôle social des entreprises familiales, in Forces et Faiblesses des Entreprises familiales, Pilote, 2ème éd., Lille, 1960, p. 93 - SEDES Jean-Marie, Les entreprises industrielles familiales, in Forces et Faiblesses des Entreprises familiales, ouvrage précité, p. 23 - DAILEY C. Robert C/REUSHLING E. Thomas/DE MONG F. Richard, Uncertainty and the family corporation, *Journal of General Management*, hiver 1976-1977, vol. 4, n° 2, p. 60 - BECKHARD R chard/DYER W. Gibb Jr., Managing Change in the Family Firm. Issues and Strategies, *Sloan Management Review*, 1983a, vol. 24, n 3, p. 59 - DAVIS Peter, Realizing the potential of the family business, *Organizational Dynamics*, 1983, vol. 12, n° 1, p. 47 - MICHEL Daniel Edgar/MICHEL Marielle, Gérer l'entreprise familiale. Objectif longue durée, Les Éditions d'organisation, Paris, 1987 - PROKESH Steven, Le retour de l'entreprise familiale», *Dialogue*, 1987, n° 76, vol. 2, p. 24 - BARJONET Claude/BIALOBOS Chantal/NOUZILLE Vincent, Le capitalisme familial en crise, *L'Expansion*, 8-21 février 1990, p. 17 - MICHEL Dominique, L'entreprise familiale en crise, *L'Entreprise*, mars 1990, n° 54, p. 72 - WELCH Johannes, Family enterprises in the United Kingdom, the Federal Republic of Germany, and Spain, *Family Business Review*, été 1991, p. 191 - LANK Alden, Les entreprises familiales européennes : espèce en voie de disparition ou puissants acteurs économiques, *Revue Économique et Sociale*, sept. 1992, n° 3, p. 157 - COURET Alain, Le concept d'entreprise familiale et sa place dans les économies nationales et européennes, *Annales de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse*, tome XLI, Presses de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, 1993, p. 9 - DYER W. Gibb/HANDLER C. Wendy, Entrepreneurship and Family Business: Exploring the Connections, *Entrepreneurship Theory & Practice*, 1994, vol. 19, n 1, p.71 - ARONOFF E. Craig/WARD L. John, Family-Owned Businesses: A Thing of the Past or a Model for the Future?, *Family Business Review*, 1995, vol. 8, n°2, p 121 - GATTAZ Yvon, Plaidoyer pour l'entreprise familiale, *Enjeux du monde*, janv. 1995, p. 28 - ALLOUCHE José/AMANN Bruno, Le retour triomphant du capitalisme familial, *L'Expansion Management Review*, juin 1997, p. 92 - MARCHESNAY Michel, La moyenne entreprise existe-t-elle? *Revue française de gestion*, nov-déc. 1997, n 116, p. 85 - BIRLEY Sue/Ng Dennis/GODFREY Andrew, The family and the business, *Long Range Planning*, 1999, vol. 32, n. 6, p. 598 - AMMAN Bruno, L'entreprise familiale à la lumière de l'entrepreneuriat, in *Histoire d'entreprendre. Les réalités de l'entrepreneuriat*, éd. EMS- Management et Société, Paris, 2000, p. 263 - ALLOUCHE José/AMANN Bruno, L'entreprise familiale : un état de l'art, *Finance, Contrôle, Stratégie*, mars 2000, vol. 3, n° 1, p. 33 - HAEHL Jean-Philippe, L'entreprise familiale dans les procédures collectives, *Defrénois*, 2001, n° 5, p. 299 - SAPORTA Bertrand, Famille, création d'entreprises et entrepreneuriat, in *La Gestion des entreprises familiales*, *Economica*, 2002, p. 107 - SONFIELD C. Matthew/LUSSIER N. Robert, First, Second and Third Generation Family Firms: A Comparison, *Family Business Review*, 2004, vol. 17, n 3, p. 189 - LEAPTROTT John, An Institutional Theory View of the Family Business, *Family Business Review* 2005, vol. 18, n 3, p. 215 - COMBLÉ Karin/COLOT Olivier, L'entreprise familiale : concept et importance en Belgique, *Reflets et perspectives de la vie économique*, 2006/2, tome XLV, p. 91 - KELLERMANN W. Franz/EDDLESTON A. Kimberly, Corporate Entrepreneurship in Family Firms: A Family Perspective, *Entrepreneurship Theory and practice*, 2006, vol. 30, n 6, p. 809

<sup>18</sup> HIRIGOYEN Gérard, Contribution à la connaissance des comportements financiers des moyennes entreprises industrielles et financières, thèse Université Montesquieu-Bordeaux I, 1984

<sup>19</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, Le retour triomphant du capitalisme familial, *L'Expansion Management Review*, juin 1997, p. 92

<sup>20</sup> HIRIGOYEN Gérard, Contribution à la connaissance des comportements financiers des moyennes entreprises industrielles familiales, thèse précité – du même auteur, Le comportement financier des moyennes entreprises industrielles familiales, *Banque*, 1982, n° 417, p. 588 ; La fonction financière dans les moyennes entreprises industrielles et familiales, *Revue Française de Gestion*, janvier-février, 1984, p. 23 ; Les implications de la spécificité des comportements financiers des moyennes entreprises industrielles (M.E.I) familiales, *cahier de recherche d'IAE*, n°35, Toulouse, sept. 1985

<sup>21</sup> BERGHE L.A.A./CARCHON Steven, Agency Relations within the Family Business System: an exploratory approach, *Corporate Governance*, 2003, vol. 11, n 3, p. 171 - LA PORTA Rafael/LOPEZ-DE-SILANES Florencio/SHLEIFER Andrei, Corporate Ownership around the World, *Journal of Finance*, 1999, vol. 54, n 2, p. 471

<sup>22</sup> Ces coûts varieraient en fonction du niveau de développement économique des pays. Par exemple, le sous- développement devrait impliquer l'incomplétude des marchés et aussi un système légal imparfait où ni droits de propriété sont bien définis ni tribunaux sont développés. La faiblesse légale et institutionnelle serait compensée et les coûts de transaction seraient minimisés grâce à une forme d'organisation flexible, fondée sur le relationnel: l'entreprise familiale : KHAN A. Haider, *Corporate Governance of Family Businesses in Asia. What's Right and What's Wrong*, document de travail, n 3, ADB Institute, 2000

Ainsi, d'une manière générale, de nombreuses études empiriques ont cherché à mettre en évidence le lien existant entre la structure de propriété et la performance. Mais, les études empiriques menées sur les effets de la séparation propriété-contrôle ont été menées, pour la plupart, par des chercheurs anglo-saxons. Une première étude, à notre connaissance, est menée en France par Alexis JACQUEMIN et Elizabeth DE GHELLINCK<sup>23</sup> sur un échantillon constitué d'entreprises françaises. Ils concluaient alors que le type de contrôle n'avait aucune influence sur la rentabilité. Donc, contrairement aux prédictions des modèles managériaux, la séparation du pouvoir et du contrôle serait sans conséquence sur la performance de la firme. Le Professeur Gérard CHARREAUX<sup>24</sup> observe de son côté que si la forme d'organisation n'a pas d'incidence significative sur la performance des fonds propres, elle semble influencer significativement les performances économiques en faveur des sociétés familiales. Une autre étude française, celle d' Y. MOURIER<sup>25</sup>, met en évidence d'une manière significative une supériorité du taux de profit des entreprises familiales sur les entreprises managériales exerçant dans le secteur de l'alimentation et de l'automobile. Les résultats montrent une meilleure "profitabilité" des entreprises familiales et ceci aussi bien à partir des critères de croissance qu'à partir des critères du profit. Les résultats obtenus par José ALLOUCHE et Bruno AMANN<sup>26</sup> montrent que les entreprises familiales ont une performance globalement supérieure à celle des autres entreprises, même si elles ont tendance à moins investir que les entreprises managériales. Ils avancent une explication pour expliquer cet état de fait : les entreprises familiales seraient plus performantes parce que leurs salariés sont souvent plus « fidèles » et qu'il existe une plus grande cohésion interne entre leurs personnels. Actuellement, recherches, ouvrages, journaux, centres universitaires commencent à projeter de nouveaux éclairages sur les raisons pour lesquelles les entreprises familiales parviennent à durer et à prospérer<sup>27</sup>. Car la perpétuation de ces firmes est importante non seulement pour les familles actionnaires, mais aussi pour la société dans son ensemble.

Mais tous les auteurs s'accordent entre eux pour reconnaître que les valeurs et les idéaux de la famille sont une source potentielle de réussite pour l'entreprise familiale<sup>28</sup>. La culture de l'entreprise familiale se réfère aux normes et aux valeurs partagées par ses membres, et aboutit à déterminer « ce qui se fait » ou « ce qui ne se fait pas » au sein de l'entreprise. Aujourd'hui, les entreprises familiales représentent un poids économique non négligeable en réalisant des performances financières parfois meilleures que celles des

---

<sup>23</sup> JACQUEMIN Alexis/DE GHELLINCK Elizabeth, Propriété, contrôle et profitabilité des grandes entreprises françaises, EIASM, n° 58, décembre, 1976

<sup>24</sup> CHARREAUX Gérard, Structures de propriété, relation d'agence et performance financière, Revue économique, 1991, vol. 42, n° 3, p. 521

<sup>25</sup> MOURIER Y. L'influence du type de contrôle sur la performance des grandes entreprises françaises, Cahier de recherche n°XXXIII, CEREFIA, Université de Rennes, mars 1992

<sup>26</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, La confiance : une explication des performances des entreprises familiales, Économie et Sociétés (série : Sciences de Gestion, n. 25), 1998, nos 8-9, p. 129

<sup>27</sup> Des centres de recherche se sont déjà créés dans plusieurs écoles prestigieuses dont l'INSEAD, l'IESE. L'Association internationale de la recherche sur l'entreprise familiale (IFERA) a été fondée en 2001. Basé à Lausanne, le Family Business Network (FBN) regroupe plus de 1200 familles du monde entier : les sections espagnole et finlandaise comptent chacune plus de 150 membres. Les Hénokiens, qui ont leur siège à Paris, regroupent une quarantaine d'entreprises familiales au moins bicentennaires

<sup>28</sup> GÉLINIER Octave/GAULTIER André, L'avenir des entreprises personnelles et familiales, Editions Hommes et techniques, 1974, p. 22-24 - WAGEN Monica, Les atouts de l'entreprise familiale, suppl. économique du Journal de Genève, 17 février 1994 - JOFFRE Patrick/WICKAM Sylvain, Les atouts des entreprises moyennes (Dossier : Entreprises moyennes : Le retour ?), Revue française de gestion, 1997, n° 116, p. 64 - HABBERSHON G. Timothy/WILLIAMS L. Mary, A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms, Family Business Review, 1999, vol. 12, n° 1, p. 1 - SIRMON G. David/HITT A. Michael, Managing Resources: Linking Unique Resources, Management and Wealth Creation in Family Firms, Entrepreneurship Theory and Practice, 2003, vol. 27, n° 4, p. 339

entreprises non familiales<sup>29</sup>. Caractérisée par le degré de détention du capital par la famille, le degré d'implication de la famille dans le management ou encore l'intention de transmettre l'entreprise à la génération suivante, l'entreprise familiale peut se définir comme « une organisation où deux ou plusieurs membres de la famille étendue influencent la marche (la direction) de l'entreprise à travers l'exercice des liens de parenté, des postes de management ou des droits de propriété sur le capital »<sup>30</sup>. Ainsi, avant de pénétrer au cœur du débat, il est nécessaire d'éclaircir ce que recouvre la société familiale<sup>31</sup>. Aucun consensus, juridique ou théorique, n'en précise la nature. C'est pourquoi il est important de réfléchir aux composantes qui pourraient contribuer à distinguer la société familiale.

En dépit de sa prédominance dans l'industrie, la société familiale est mal connue en Europe. Extraordinairement présente dans la vie quotidienne, elle est trop souvent assimilée de façon simpliste à une entreprise de petite et moyenne taille, alors qu'elle peut avoir la forme d'une petite entreprise artisanale, d'une PME dynamique aux ambitions internationales, ou d'une multinationale de luxe à la renommée prestigieuse. L'entreprise familiale fonctionne différemment d'une entreprise non familiale à cause de l'interaction complexe et permanente entre la famille et l'entreprise. Diriger une entreprise familiale, c'est surtout maîtriser cette interaction constante. Elle est unique d'abord par son identité. Jusqu'à présent, aucune définition n'a pas pu être reconnue et adoptée universellement, bien qu'il existe des signes particuliers permettant d'établir sa carte d'identité. Par ailleurs, les buts fondamentaux des entreprises familiales sont assez particuliers. Celles-ci donnent la priorité à leur survie et à leur indépendance financière. Les choix stratégiques des entreprises familiales révèlent certaines exigences : qualité, innovation, satisfaction du client. Enfin, l'organisation relativement informelle de ces sociétés permet de cultiver l'esprit de communauté.

L'entreprise familiale est assortie d'un certain nombre de caractéristiques qui découlent de la donnée fondamentale qu'est la détention par la famille de la propriété d'une fraction significative du capital. Statistiquement, l'entreprise familiale émerge toujours dans la littérature managériale comme une

---

<sup>29</sup> TAGIURI Renato/DAVIS A. John, On the Goals of Successful Family Companies, *Family Business Review*, 1992, vol. 5, n°1, p. 43 - SWINTH L. Robert/VINTON L. Karen, Do Family-Owned Businesses Have a Strategic Advantage in International Joint Ventures ?, *Family Business Review*, 1993, vol. 6, n°1, p. 19 - CAREY SHANKER Melissa, Myths and Realities: Family Businesses' Contribution to the US Economy. A Framework for Assessing Family Business Statistics, *Family Business Review*, 1996, vol. 9, n° 2, p.107 - WESTHEAD Paul/COWLING Marc, Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK, *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 1997, vol. 3, n 1, p. 30 - ALLOUCHE José/AMANN Bruno, La confiance : une explication des performances des entreprises familiales, *Economies et Sociétés*, 1998, n 8, p. 128 - BARNETO Pascal, La performance financière des entreprises familiales cotées sur le second marché de la bourse de Paris, *La Revue du Financier*, 1999, n°123, p. 94 - BHATTACHARYA Utpal/RAVIKUMAR B., Capital Markets and the Evolution of Family Businesses, *Journal of Business*, 2001, vol. 74, n 2, p. 187 - McCONAUGHY L. Daniel/MATTHEWS H. Charles - FIALKO S. Anne, Family Business. Founding Family Controlled Firms: Performance, Risk, and Value, *Journal of Small Business Management*, 2001, vol. 39, n 1, p. 31 - ANDERSON C. Ronald - REEB M. David, Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500, *Journal of Finance*, 2003, vol. 58, n 3, p. 1301 - CHRISMAN J. James/CHUA H. Jess/LITZ Reginald, A unified systems perspective of family firm performance: An extension and integration, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n 4, p. 467 - LEENDERS Mark/WAARTS Eric, Competitiveness and Evolution of Family Businesses: The Role of Family and Business Orientation, *European Management Journal*, 2003, vol. 21, n 6, p. 686 - BARONTINI Roberto/CAPRIO Lorenzo, The Effect of Family Control on Firm Value and Performance: Evidence from Continental Europe, *European Financial Management*, 2006, vol. 12, n 5, p. 689 - LE BRETON-MILLER Isabelle/MILLER Danny, Why Do Some Family Businesses Out-Compete? Governance, Long-Term Orientations, and Sustainable Capability, *Entrepreneurship Theory and practice*, 2006, vol. 30, n 6, p 731 - EL CHAARANI Hani, Structure d'actionnariat et performance des entreprises familiales cotées : le cas de structure à contrôle minoritaire, thèse Université Bordeaux IV, 2009 - COLLI Andrea, Contextualizing Performances of Family Firms: The Perspective of Business History, *Family Business Review*, sept. 2012, vol. 25, p. 243 - PRAMODITA Sharma/CARNEY Michael, Value Creation and Performance in Private Family Firms: Measurement and Methodological Issues, *Family Business Review*, sept. 2012, vol. 25, p. 233

<sup>30</sup> TAGIURI Renato/DAVIS John, Bivalent Attributes of the Family Firm, *Family Business Review*, 1996, vol. 9, n° 2, p.199

<sup>31</sup> L'origine latine de « famille » provient de familia et recouvre « tous ceux qui vivent sous le même toit, maîtres et serviteurs, et sur qui règne l'autorité du pater familia, le chef de famille » : Dictionnaire Historique de la Langue Française, Le Robert, 1998. La communauté de vie et l'autorité patriarcale en sont les caractéristiques majeures : voir également DE SINGLY François, La famille : transformations récentes, La Documentation Française, Paris, 1992

caractéristique fréquente des Petites et Moyennes Entreprises. La terminologie classique « entreprises familiales », issue du *family business* américain ne semble pas poser de problème particulier dans la plupart des pays. Le choix des termes désignant les entreprises familiales est varié. Sous les appellations *entreprises familiales*, *sociétés familiales*, *entreprises en mains familiales*, *affaires de famille*, ou bien *family businesses*, *family-owned businesses*, *family firms*, *family corporations* en anglais, se cachent les mêmes réalités. En France, on préfère l'expression plus générale d'« entreprises patrimoniales » comprenant à la fois les entreprises (où les actionnaires ont des liens de parenté), les entreprises personnelles (qui deviendront souvent familiales à terme) et les entreprises d'associés non apparentés de plus en plus fréquentes<sup>32</sup>. En résumé, les entreprises familiales, quelle que soit leur importance, ne peuvent prétendre représenter la totalité des entreprises patrimoniales (owners managed enterprises), c'est-à-dire celles où les dirigeants ont une part significative du capital leur permettant de prendre les décisions stratégiques à long terme<sup>33</sup>. Les auteurs qui étudient les PME recensent parmi les facteurs de structuration de leur identité la propriété familiale du capital. Selon le Professeur Gérard HIRIGOYEN, les entreprises familiales doivent être appréhendées comme un réseau de liens particuliers et organiques qui unissent les personnes entre elles et influencent les modes de gouvernement<sup>34</sup>

Qu'est-ce qui définit donc une entreprise familiale ? La littérature théorique abonde de définitions de l'entreprise familiale. Si certaines sont larges et imprécises, d'autres sont d'une précision méticuleuse. Deux approches apparaissent : les définitions uni-critère et multi-critères. Le critère de la propriété familiale domine mais José ALLOUCHE et Bruno AMANN<sup>35</sup> considèrent que « les définitions les plus pertinentes sont celles qui utilisent conjointement plusieurs critères : le contrôle de la propriété, le contrôle, où au moins l'influence sur le management et l'intention de transmettre l'entreprise à la génération future ». Ces critères font le lien entre la famille et l'entreprise : la propriété du capital de la société est assimilable au patrimoine familial, la direction familiale de la firme au patrimoine culturel et organisationnel et la transmission à la continuité familiale. Il est cependant objectivement délicat de trouver une bonne définition de l'entreprise familiale pour plusieurs raisons ; la loi ne différencie pas une entreprise familiale d'une entreprise non familiale car aucun système législatif ne distingue ces deux entités économiques. En outre, l'étude des entreprises familiales en Europe, comme type particulier de société, est très récente et les rares publications sur les entreprises familiales ne sont pas parvenues jusqu'à présent à fournir une définition universellement reconnue. En réalité, trois types d'auteurs ont écrit sur l'entreprise familiale : ceux pour qui il n'est pas

---

<sup>32</sup> L'expression « entreprises patrimoniales » qualifie un ensemble différent de celui des entreprises familiales, avec toutefois une définition plus strictement capitalistique : de sorte qu'il existe des entreprises patrimoniales dépourvues de caractère familial. C'est le cas d'entreprises fondées par 5 ou 10 associés sans lien de parenté mais rassemblés autour d'un projet commun et d'un même investissement en capital. Bien souvent, dans le langage – maison d'une telle entreprise, les principaux associés sont désignés comme « la famille » car ils forment le noyau stable dont la famille est le modèle habituel. En bref, c'est l'entreprise dirigée par ses principaux actionnaires personnes physiques, dont le patrimoine personnel est largement investi dans l'entreprise : GELINIER Octave, *La réussite des entreprises familiales : les moyennes entreprises patrimoniales, un atout pour l'avenir*, éditions Maxima, Paris, 1996, p. 15 et s.

<sup>33</sup> KENYON-ROUVINEZ Denise/WARD L. John, *Les entreprises familiales. Que sais-je?*, PUF, 1<sup>re</sup> édition, 2004, p. 5

<sup>34</sup> HIRIGOYEN Gérard, *Le gouvernement des entreprises familiales*, in *La gestion des entreprises familiales*, Économica, Paris, 2002, p. 17

<sup>35</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, *L'entreprise familiale : un état de l'art*, Finance, Contrôle, Stratégie, mars 2000, vol. 3, n° 1, p. 33. Ces auteurs retiennent surtout celle proposée par DAVIS et TAGUIRI (TAGIURI Renato/DAVIS John, *Bivalent Attributes of the Family Firm*, *Family Business Review*, 1996, vol. 9, n° 2, p.199): « Une organisation dans laquelle plusieurs membres de la famille étendue influencent la marche (la direction) de l'entreprise à travers l'exercice des liens de parenté, des postes de management ou des droits de propriété sur le capital »

important de définir ce que représente une entreprise familiale, ceux qui amalgament entreprise familiale et PME, et enfin ceux qui s'appliquent à donner une définition explicite de la société familiale. Dans cette dernière catégorie, on retrouve des spécialistes tels que Robert DONNELLEY et Octave GÉLINIER et André GAULTIER<sup>36</sup>.

Robert G. DONNELLEY précise clairement, dans un article intitulé « The Family Business », paru dans la *Harvard Business Review* en 1964<sup>37</sup>, qu'une entreprise est considérée comme familiale dès lors qu'elle est fortement identifiée à une famille durant au moins deux générations, et que ce lien influence à la fois les politiques de l'entreprise et les intérêts et objectifs de la famille elle-même. Plus précisément, il fournit une liste des sept conditions qui permettent d'identifier une entreprise familiale, dès lors qu'une ou plusieurs d'entre elles sont satisfaites :

- Le lien familial est un des facteurs déterminant la gestion de la succession
- Les épouses et fils des dirigeants actuels ou passés sont membres du conseil d'administration
- Les grandes valeurs institutionnelles de l'entreprise sont identifiées à une famille
- Les agissements d'un membre de la famille reflètent ou sont supposés refléter la réputation de l'entreprise
- Les autres membres de la famille impliqués dans l'entreprise se sentent obligés de conserver les actions de la société pour des motifs autres que financiers, et spécialement dans les périodes de déficit
- La position occupée par un membre de la famille dans l'entreprise familiale influence sa position dans la famille
- Un membre de la famille doit mettre fin à son lien avec l'entreprise familiale en établissant sa propre carrière.

Octave GÉLINIER et André GAULTIER notent que les entreprises familiales sont caractérisées par : « (...) l'interaction entre la vie de l'entreprise et la vie d'une famille (ou de plusieurs) ; l'entreprise dépend de la famille et la famille dépend de l'entreprise ; il y a imbrication entre les événements familiaux et sociaux. Pour être plus précis, c'est surtout lorsque la famille détient la majorité du capital et exerce le pouvoir de direction<sup>38</sup> ». Mais l'entreprise familiale peut être définie négativement, c'est-à-dire par ce qu'elle

---

<sup>36</sup> Selon le Professeur Alain COURET, l'entreprise familiale peut être approchée autour de trois caractéristiques qui paraissent récurrentes dans la littérature managériale : L'entreprise familiale est caractérisée par un mode particulier d'exercice du pouvoir ; Elle repose sur la notion de risque et de responsabilité ; Elle est par essence menacée dans sa pérennité (COURET Alain, Le concept d'entreprise familiale et sa place dans les économies nationales et européennes, Annales de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, tome XLI, Presses de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, 1993, p. 9) - « L'entreprise familiale typique est celle dont les membres d'une même famille contrôlent le capital et participent activement à la direction, entretenant un lien durable entre famille et entreprise » : GELINIER Octave, La réussite des entreprises familiales : les moyennes entreprises patrimoniales, un atout pour l'avenir, éditions Maxima, Paris, 1996, p. 15 et s. - « quelle que soit sa taille ou sa forme, dans laquelle les droits, la majorité ou une fraction importante des droits qui confèrent le pouvoir sont détenus directement ou indirectement par les membres d'une même famille » : LE NABASQUE Hervé/BOUSSIER Francis/RICHEN François, La transmission de l'entreprise familiale, DALLOZ, 1992, p. 31

<sup>37</sup> DONNELLEY Robert, The Family Business, Harvard Business Review, 1964, vol. 42, n°4, p. 93

<sup>38</sup> GÉLINIER Octave/GAULTIER André, L'avenir des entreprises personnelles et familiales (Développement. Capital. Succession. Structures. Progrès social), Editions Hommes et techniques, 1974, p. 19. Et ils s'attachent à ne considérer une entreprise comme familiale que lorsqu'elle a survécu à la première génération. Ils précisent : « Au niveau du fondateur, c'est d'abord une entreprise personnelle, qui a le plus souvent la forme d'une société, mais dont il détient la majorité (éventuellement avec les cofondateurs). C'est à partir de la deuxième génération, celle des enfants du fondateur, que l'on se trouvera en présence d'une entreprise familiale, contrôlée par la famille du fondateur (ou par les familles des fondateurs) - Sur la définition de l'entreprise familiale voir, DONCKELS Rik/FRÖHLICH Erwin, Are Family Businesses Really Different? European Experiences from STRATOS, Family Business Review, 1991, vol. 4, n° 2, p. 149 - DAILY H. Catherine/DOLLINGER J. Marc, Alternative methodologies for identifying family versus non family managed businesses, Journal of Small Business Management, avril 1993, vol. 31, p. 79 - WORTMAN S. Max, Theoretical Foundations for Family-Owned Business: A Conceptual and Research-Based Paradigm, Family Business Review,



n'est pas : ne se distingue pas par sa taille, par le nombre de ses employés et la taille de son capital. Un grand nombre des sociétés familiales sont des PME, mais les PME ne sont pas toutes des sociétés familiales. En réalité, l'éventail des entreprises familiales est large : on y trouve des petites entreprises familiales artisanales, des PME régionales, des entreprises d'envergure nationale, et même de grands groupes internationaux. Par ailleurs, l'entreprise familiale ne se caractérise pas non plus par une forme juridique particulière car les sociétés sous contrôle familiale s'étendent de l'entreprise individuelle à la structure internationale et elles recouvrent toutes les formes de sociétés : S.A, SARL, Société en commandite par actions etc.

Une définition synthétique de la société familiale pourrait réunir les trois conditions suivantes<sup>39</sup> :

- Le capital social doit être détenu par un membre ou d'une même famille. Il s'agit d'un contrôle relatif des parts car, avec 10 ou 20%, une famille peut distancer n'importe quel autre propriétaire de parts, et ainsi exercer le pouvoir de contrôle et de blocage du capital. En réalité, il n'existe pas de taux plancher de détention du capital au-delà duquel l'entreprise est dite familiale. En effet, le contrôle de la famille peut être insignifiant dans le cas où elle possède 20% du capital, tandis qu'un autre actionnaire en détient 38%<sup>40</sup>. D'où la nécessité d'étudier la part relative de capital détenue par rapport aux autres actionnaires.
- Une participation active de la famille à la direction. Au moins un membre de la famille se trouve dans l'équipe dirigeante
  - Un lien étroit entre la famille et l'entreprise. Il doit exister un lien si étroit que les deux ensembles exercent une influence réciproque. En d'autres termes, une entreprise est familiale lorsque la prise de risque, c'est-à-dire actionnariat et management sont simultanément exercés par la famille<sup>41</sup>.

On voit donc que l'entreprise familiale diffère des autres en ce qu'elle combine une entreprise et une famille, deux univers qui comportent chacun des besoins, des objectifs, une vie et des croyances qui leur sont

---

1994, vol. 7, n° 1, p. 3 - LITZ A. Reginald, The Family Business: Toward Definitional Clarity, Family Business Review 1995, vol. 8 n° 2, p. 71 - CATRY Bernard- BUFF Airelle, Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale, Publi-Union éditions, 1996, p. 15 - LE VIGOUREUX Fabrice, Entreprises moyennes : structures de propriété et comportement stratégique, Revue française de gestion, nov. - déc. 1997, n° 116, p. 71 - CHUA H. Jess/CHRISMAN J. James/SHARMA Pramodita, Defining the Family Business by Behavior, Entrepreneurship Theory and Practice, 1999, vol. 23, n°4, p. 19-39 - ASTRACHAN Joseph/KLEIN Sabine/SMYRNIOS Kosmas, The F-PEC Scale of Family Influence: A Proposal for Solving the Family Business Definition Problem, Family Business Review, 2002, vol. 15, n°1, p. 45 - BURKART Mike/PANUNZI Fausto/SHLEIFER Andrei, Family Firms, The Journal of Finance, 2003, vol. 58, n° 5, p. 2167 - CHUA H. Jess/STEIER P. Lloyd/CHRISMAN J. James, An introduction to theories of family business, Journal of Business Venturing, 2003, vol. 18, n° 4, p. 441 - CHUA H. Jess/CHRISMAN J. James/CHANG P.C. Erick, Are family firms born or made? An exploratory investigation, Family Business Review, 2004, vol. 17, n° 1, p. 37 - GOMEZ Gonzalo, Typologies of Family Business: A Conceptual Framework Based on Trust and Strategic Management, Family Business Casebook Annual, 2004, p. 27 - KENYON-ROUVINEZ Denise/WARD John, Les entreprises familiales - Que sais-je?, éditions PUF, 2004, p. 9 - BASLY Sami, L'internationalisation de la PME Familiale : une analyse fondée sur l'apprentissage organisationnel et le développement de la connaissance, thèse Université Bordeaux IV, 2005, p. 36 - POULAIN-REHM Thierry, Qu'est-ce qu'une entreprise familiale ? Réflexions théoriques et prescriptions empiriques, La Revue des Sciences de Gestion, 2006/3, n°219, p. 77 - HOWORTH Carole/ROSE Mary/HAMILTON Eleanor/WESTHEAD Paul, Family firm diversity and development: An introduction, International Small Business Journal, oct 2010, vol. 28, no. 5, p.437

<sup>39</sup> CATRY Bernard/BUFF Airelle, Le gouvernement de l'entreprise familiale, ouvrage précité, op. cit. p. 15-25

<sup>40</sup> Selon l'article L. 233- 3 du Code de commerce, une société est considérée comme en contrôlant une autre : lorsqu'elle détient directement ou indirectement une fraction du capital lui conférant la majorité des droits de vote dans les assemblées générales ; lorsqu'elle dispose seule de la majorité des droits de vote en vertu d'un accord conclu avec d'autres associés ou actionnaires qui n'est pas contraire à l'intérêt de la société ; lorsqu'elle détermine en fait, par les droits de vote dont elle dispose, les décisions de l'assemblée générale ; lorsqu'elle est associée ou actionnaire de cette société et dispose du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de cette société. Cette définition s'applique en fait au contrôle du capital d'une société par une autre mais l'approche peut être transposée à une famille.

<sup>41</sup> On pourrait même envisager la présence de deux familles propriétaires au sein de l'entreprise. Dans ces cas, cette cohabitation engendre des difficultés exceptionnelles. Par ailleurs, Octave GÉLINIER et André GAULTIER ont introduit la condition d'appartenance de l'entreprise à la même famille depuis deux ou trois générations. Cette condition des deux ou trois générations est considérée comme trop limitée comme elle exclut les entrepreneurs de première génération, tel Benetton : GÉLINIER Octave/GAULTIER André, L'avenir des entreprises personnelles et familiales (Développement. Capital. Succession. Structures. Progrès social), ouvrage précité, op. cit. p. 19 s.

propres. Il est même utile de prendre en considération que les règles de la famille et celles de l'entreprise sont non seulement différentes mais parfois contradictoires entre elles. La famille est régie par des normes d'égalité, d'intégration et de sollicitude. L'entreprise, elle, applique des critères de mérite, de sélection et d'analyse objective. Ces différences fondamentales sont des sources potentielles de conflit, notamment en matière d'emploi, de rémunération, d'héritage, de réinvestissement, etc. Dès lors, les décisions doivent-elles privilégier le bien-être de la famille ou la santé de l'entreprise ? Et avec le temps, lorsque ces décisions ne trouvent pas de solution, le conflit s'aggrave et la famille doit trouver un moyen de le résoudre. L'impact de ces conflits peut alors détruire l'entreprise, la famille, ou les deux à la fois<sup>42</sup>. L'imbrication de la famille et de l'entreprise conduit donc à des enjeux et des menaces très particuliers centrés sur la pérennité de l'entreprise et la continuité familiale<sup>43</sup>. Mais l'épreuve successorale est évidemment la menace la plus grande<sup>44</sup>. Les entreprises familiales ont un destin souvent tragique : aux USA, on considère que la durée moyenne d'une entreprise familiale est de 24 ans, c'est-à-dire approximativement le période de présence du fondateur dans l'entreprise<sup>45</sup>. On sait que le décès du chef d'entreprise constitue une source non négligeable de défaillances d'entreprises. L'entreprise familiale est éminemment dépendante de la personne de son chef, de ce que l'on appelle parfois la *centralité* de ce chef. La grande majorité des patrons souhaitent qu'un membre de la famille reprenne la direction de l'affaire. Les dirigeants sont conscients de cet enjeu, mais ne préparent pas concrètement leur succession car bon nombre oublient que la gestion de la transmission doit se faire selon un processus global et structuré. Par ailleurs, il est bien difficile pour celui qui est souvent le créateur de l'affaire de résoudre conjointement la succession du capital et la succession du pouvoir. Car, dans l'entreprise familiale, la transmission du pouvoir ne pourra se faire qu'avec la transmission du capital. Enfin, la famille est également menacée d'éclatement à l'occasion de la transmission.

La prise de conscience de la nature unique des entreprises familiales a suscité l'intérêt des chercheurs à l'analyse de leurs prises de décision relatives notamment à leur structure juridique. On sait bien que la structure juridique est définie par le droit des sociétés. Selon les professeurs Paul LE CANNU et Bruno DONDERO, le droit des sociétés vise : « à réunir et à rémunérer l'investissement dans les activités économiques ; à organiser la gestion des moyens investis, et le contrôle de cette gestion ; à permettre aux sociétés d'évoluer en fonction des circonstances économiques »<sup>46</sup>. A partir de ces missions et notamment de la dernière, plusieurs structures juridiques existent allant de l'entreprise individuelle à la société anonyme.

La structure juridique détermine les conditions de fonctionnement de l'entreprise : son organisation explicite, ses organes de constitution et la répartition des rôles, des pouvoirs et des responsabilités de chacun des membres qui la composent. Légalement, l'entreprise ne peut pas définir sa propre structure. Elle doit choisir parmi l'entreprise individuelle (EI), société en nom collectif (SNC), société à responsabilité limitée (SARL), société en commandite simple (SECS) et par actions (SECPA), société anonyme (SA), société anonyme simplifiée (SAS), société en participation (SP) pour les principales. La loi laisse un espace de liberté

---

<sup>42</sup> KENYON-ROUVINEZ Denise/WARD L. John, Les entreprises familiales. Que sais-je?, PUF, 1<sup>re</sup> édition, 2004, p. 13-15

<sup>43</sup> NEUBAUER Fred/LANK Alden, The Family Business, its Governance for Sustainability, Routledge, New York, 1998

<sup>44</sup> GÉLINIER Octave/GAULTIER André, L'avenir des entreprises personnelles et familiales, ouvrage précité, op. cit. p. 99 s

<sup>45</sup> DONCKELS Rik, A remettre : entreprises familiales : La problématique de la succession, Fondation Roi Baudouin, Roularta Books SA, 1989, Bruxelles

<sup>46</sup> LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 4<sup>ème</sup> édition, Montchrestien-Lextenso, Paris, 2012, p. 49

aux associés : la définition des statuts. Ces derniers définissent des règles de fonctionnement interne dont la formulation incombe aux associés. Les rôles, les responsabilités, les pouvoirs, les procédures et les marges de manœuvre sont différents selon la structure choisie, sa sélection doit s'inscrire dans une stratégie pertinente. Mais un mauvais choix peut compromettre la nature familiale de l'entreprise.

L'originalité et l'intérêt du choix de la structure juridique dans l'entreprise familiale proviennent de l'influence des interrelations des liens familiaux et du formalisme juridique. Selon le contexte dans lequel se trouve l'entreprise, le choix s'effectue lorsque la structure juridique permet de combiner de façon optimale les facteurs décisifs suivants: rythme de croissance, accès aux moyens de financement, fiscalité associée au développement, au patrimoine et à la transmission, évolution de l'interaction entreprise/famille et continuité familiale. La firme familiale est un réseau complexe de relations créant des mécanismes de gouvernance sophistiqués sur lesquels se juxtapose la structure juridique explicite et formelle. L'intérêt est d'équilibrer l'ensemble de ces facteurs pour se développer tout en restant familiale<sup>47</sup>. Conserver le caractère familial de l'entreprise suppose que la famille garde la place prépondérante qu'elle occupe en se servant de la structure juridique pour limiter les contraintes pesant sur cette continuité.

Ainsi, la famille souhaite trouver les moyens de financer l'expansion de l'entreprise, en ayant recours éventuellement à des capitaux externes, tout en conservant la place prépondérante qu'elle détient dans le capital, signal du caractère familial de la firme. La théorie de l'agence enseigne que la survie de l'entreprise dépend de l'adaptation de sa forme organisationnelle à ses capacités et à ses besoins. Au démarrage de l'activité, la taille de l'entreprise justifie le choix d'une structure juridique dont le capital requis est faible : EI, SNC, SECS ou SARL. Lorsqu'elle se développe, l'entreprise a de nouveaux besoins financiers et humains qui l'orientent vers une autre forme juridique. Le rythme de croissance de la firme repose sur la nature de son activité et les attentes de la famille. La petite entreprise à croissance modeste que la famille ne souhaite pas modifier choisit des structures juridiques non complexes comme l'EI, la SNC, la SECS ou la SARL de famille. Au contraire, si la famille privilégie ou est confrontée à une forte croissance, les besoins financiers et juridiques importants impliquent des structures complexes comme la SECPA ou la SA. À ce titre, les entreprises de type start-up demeurent une exception. Dès leur création, elles associent capitaux familiaux et externes, très tôt, elles sont contraintes d'adopter la SA<sup>48</sup>. Le financement de la croissance par recours à l'emprunt est habituellement assez modeste dans les entreprises familiales. Elles souhaitent conserver leur indépendance financière vis-à-vis des établissements de crédit et, de fait, présentent un ratio d'endettement

---

<sup>47</sup> Céline BARRÉDY étudie le choix stratégique de la structure juridique des entreprises familiales dans une perspective dynamique de croissance et ses conséquences en termes de gouvernance. Elle montre tout d'abord que la structure juridique est un instrument à la fois du développement de l'entreprise et de la continuité familiale: « Le choix de la structure juridique dans l'entreprise familiale constitue une problématique complexe. Elle permet d'adapter l'accès au financement aux besoins de développement de l'entreprise et elle facilite la transmission dans la continuité familiale. Son rôle est aussi de compléter les mécanismes de la gouvernance familiale pour renforcer le contrôle des membres de la famille et leur permettre de maintenir leur intérêt pour la firme »: BARRÉDY Céline, Structures juridiques, gouvernance et développement de l'entreprise in La Gestion des Entreprises familiales, Economica, Paris, 2002, p. 127 et s.

<sup>48</sup> Le Président d'une société familiale de fournitures électriques affirmait lors d'un entretien avoir « essayé de nombreuses structures juridiques » pour développer sa firme. Il avait débuté dans les années 1950 par une SARL qui permettait à son frère et à lui-même d'être co-associés et gérants. L'entreprise a rapidement connu un franc succès. De nombreux marchés se sont ouverts et des investissements importants sont devenus indispensables. Les deux frères durent avoir recours à des capitaux non familiaux. « Nous avons même été contraints de recourir à des emprunts bancaires. Il n'était plus possible de conserver la SARL. Nos nouveaux associés voulaient être représentés dans les organes de décisions et la banque a même souhaité participer au capital. Mais, nous ne voulions pas leur donner une place trop importante. Nous avons alors choisi la SA » : Cité par BARRÉDY Céline, Structures juridiques, gouvernance et développement de l'entreprise, article précité, op. cit. p. 128

réduit<sup>49</sup>. Dans ce contexte, seule la mobilisation de nouveaux capitaux procure du financement. Or, le principal critère de définition de l'entreprise familiale est la place prépondérante de la famille dans le capital de l'entreprise. Un dilemme apparaît alors : comment conserver le caractère familial tout en augmentant le capital lorsqu'il existe un écart entre le besoin de financement et les apports mis à disposition par la famille ? Pour que la croissance ne se finance pas au détriment de la nature familiale de l'entreprise, la possibilité de choisir les nouveaux apporteurs de capitaux s'impose. Les différentes structures juridiques permettent plus ou moins de réaliser ce choix.

Deux considérations essentielles déterminent donc la résolution de ce dilemme. La famille doit choisir des structures qui attirent les investisseurs, familiaux ou non, en les sélectionnant pour ne pas compromettre la nature familiale de l'entreprise. La structure juridique permet d'attirer de nouveaux investisseurs si elle ne leur impose pas de lourdes responsabilités et si elle leur offre une liberté de mouvement dans le capital. Par exemple, apporter du capital dans une SARL, une SNC ou une SECS astreint beaucoup plus que dans une SECPA ou une SA. Dans les trois premières structures, la cession des parts sociales est contrainte car soumise à l'autorisation des autres associés. En revanche, dans la SA et la SECPA, la vente des parts est libre, le nombre d'actionnaires n'est pas limité. Dans ces structures, les apporteurs de capitaux ont une responsabilité limitée tout en disposant d'un droit de contrôle sur la gestion. Les organes de direction se chargent des prises de décision et en sont responsables. Il est ainsi plus aisé d'attirer du capital dans une SA ou une SECPA que dans une SNC, une SECS ou une SARL qui ne sont pas conçues pour des associés *nombreux* et des capitaux importants<sup>50</sup>.

Pourquoi avons – nous choisi l'étude de la société familiale anonyme non cotée ? Et pour être encore plus précis, pourquoi on a choisi l'étude de la société familiale anonyme non cotée par rapport au gouvernement d'entreprise ? Avant de répondre à cette question, consacrons quelques lignes à ce qu'entend par l'expression « *gouvernement d'entreprise* » ou « *corporate governance* »<sup>51</sup>. Selon la définition de Sir Adrian CADBURY<sup>52</sup>, « *Corporate Governance is the system by which companies are managed and*

---

<sup>49</sup> HIRIGOYEN Gérard, Le comportement financier des moyennes entreprises industrielles familiales, Banque, 1982, n° 417, p. 588

<sup>50</sup> BARRÉDY Céline, Structures juridiques, gouvernance et développement de l'entreprise, article précité, op. cit. p. 130 et s.- Voir également LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 4ème édition, Montchrestien-Lextenso, Paris, 2012, p. 406

<sup>51</sup> Sur l'ensemble de la question voir: CHARKHAM Jonathan, Keeping Good Company: a study of corporate governance in five countries, Oxford University Press, USA, 1994 - GOMEZ Pierre-Yves, Le gouvernement de l'entreprise : modèles économiques de l'entreprise et pratiques de gestion, InterEditions/Masson, Paris, 1996 - MONKS Robert A.G./MINOW Nell, Watching the Watchers: Corporate Governance for the 21<sup>st</sup> Century, Blackwell Publishing, Cambridge Mass, 1996 - NCEL Franck, La gouvernance des entreprises, Economica, Paris, 1997 - CHARREAUX Gérard, Le gouvernement des entreprises. Corporate governance. Théories et faits, Economica, Paris, 1997- FANTO James/PEZARD Alice, Corporate Governance in American and French Law, AEF-Montchrestien, Paris, 1997 - MAATI Jérôme, Le Gouvernement d'entreprise, De Boeck Université, Bruxelles, 1999 - PARRAT Frédéric, Le Gouvernement d'Entreprise. Ce qui a déjà changé. Ce qui va encore évoluer (suivi de l'enquête intégrale réalisée par KPMG), éd. Maxima-L. du Mesnil, Paris, 1999 - PEYRELEVADE Jean, Le gouvernement d'entreprise ou les fondements incertains d'un nouveau pouvoir, Economica, Paris, 1999 - GOMEZ Pierre-Yves, La République des actionnaires. Le Gouvernement des entreprises entre démocratie et démagogie, éditions Syros, Paris, 2001 - PESQUEUX Yvonn, Le gouvernement d'entreprise comme idéologie, éd. Ellipses, Paris, 2001 - WIRTZ Peter, Politique de Financement et Gouvernement d'Entreprise, éditions Economica, Paris, 2002 - GENAIVRE Elisabeth, L'investissement en gouvernement d'entreprise en France, éditions Publibook, Paris, 2003 - PARRAT Frédéric, Le Gouvernement d'entreprise, Dunod, Paris, 2003 - PÉREZ Roland, La gouvernance de l'entreprise, La Découverte, Paris 2003 - PELTIER Frédéric, La Corporate Governance au secours des conseils d'administration, DUNOD, Paris, 2004- CAUSSAIN Jean-Jacques, Le gouvernement d'entreprise, le pouvoir rendu aux actionnaires, LITEC, Paris, 2005 - CHARKHAM Jonathan/PLOIX Hélène, Keeping better company : corporate governance ten years on, Oxford University Press, USA, 2005

<sup>52</sup> Le rapport Cadbury de 1992, The Financial Aspects of Corporate Governance, comprenait un Code of Best Practice à l'intention des dirigeants des sociétés cotées. Ces travaux ont été prolongés en 1995 par un rapport Greenbury afin de lutter contre les rémunérations abusives, puis par un rapport Hampel en 1998 qui a passé en revue les recommandations des comités Cadbury et Greenbury, suivi des rapports Turnbull en 1999, Smith et Higgs en 2003. Ces rapports ont été regroupés dans le Combined Code on Corporate Governance,

*controlled* » formule qu'on traduit ainsi : « *Le gouvernement d'entreprise est le système par lequel les sociétés sont dirigées et contrôlées* »<sup>53</sup>. Le terme anglo- saxon *corporate governance*, souvent traduit en France par l'expression « gouvernement d'entreprise » ou par « gouvernance d'entreprise », est défini comme étant le système par lequel les entreprises sont dirigées et contrôlées<sup>54</sup>. Dans sa version première, le débat sur le gouvernement d'entreprise repose sur l'hypothèse suivante. Parce qu'ils sont capables de s'affranchir des différents mécanismes mis en place pour les contrôler, les dirigeants d'entreprises sont en mesure de s'attribuer des rentes au détriment des actionnaires et des autres partenaires de l'entreprise (*stakeholders*). Il s'agit donc de proposer un certain nombre d'outils de contrôle et d'incitation des dirigeants susceptibles de rétablir l'équilibre en faveur des différents groupes de *stakeholders* (actionnaires, créanciers, salariés, etc), d'aboutir à une répartition de la richesse créée plus équitable afin d'améliorer l'efficacité des firmes<sup>55</sup>. Selon la définition proposée par les professeurs Shleifer et Vishny, la *corporate governance* porte « sur les moyens par lesquels les fournisseurs de capitaux de l'entreprise peuvent s'assurer de la rentabilité de leur investissement »<sup>56</sup>. Une telle définition attribue implicitement un premier objectif au gouvernement d'entreprise : la maximisation de la richesse des actionnaires. D'autres définitions contrastent avec cette conception. Selon le professeur Gérard CHARREAUX « le gouvernement des entreprises recouvre l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui "gouvernent" leur espace discrétionnaire<sup>57</sup> ». Le commentaire apporté par l'auteur précise le sens de cette définition : « centrée sur le rôle déterminant des dirigeants, [elle] permet de dépasser l'analyse des relations entre les actionnaires et les dirigeants, souvent privilégiée [...] et de replacer le problème du gouvernement des entreprises dans l'ensemble de contrats et de relations qu'entretient l'entreprise (et ses dirigeants) avec ses multiples partenaires qu'ils soient actionnaires, mais également, banquiers, salariés, clients ou pouvoirs publics... ». Elle permet aussi de souligner le rôle essentiel que peuvent jouer les associés ou les administrateurs dans la détermination du cadre et les règles de l'organisation. Enfin, pour le professeur Olivier PASTRÉ, le gouvernement d'entreprise fait référence à « l'ensemble des règles de fonctionnement et de contrôle qui régissent, dans un cadre historique et géographique donné, la vie des entreprises »<sup>58</sup>. Cette approche, qui ajoute une dimension « sociétale » absente

---

régulièrement mis à jour et annexé au règlement du London Stock Exchange. Voir Rapport CADBURY, *The Financial Aspects of Corporate Governance. The Code of Best Practice*, décembre, 1992, sous la présidence d' Adrian Cadbury (<http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>) et *The UK Corporate Governance Code – Financial Reporting Council*, septembre 2012 (<http://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UK-Corporate-Governance-Code-September-2012.aspx>)

<sup>53</sup> CAUSSAIN Jean-Jacques, *Le Gouvernement d'entreprise et les sociétés cotées*, Gaz. Pal. 10 oct. 1998, p. 1265

<sup>54</sup> PARRAT Frédéric, *Le Gouvernement d'entreprise*, DUNOD, Paris, 2003, p. 11

<sup>55</sup> BANCEL Franck, *La gouvernance des entreprises*, Economica, Paris, 1997, p. 7

<sup>56</sup> SHLEIFER Andrei/VISHNY W. Robert, *A Survey of Corporate Governance*, *The Journal of Finance*, 1997, vol. 52, n 2, p. 737

<sup>57</sup> CHARREAUX Gérard, *Le gouvernement d'entreprise*, in *Encyclopédie des ressources humaines*, éditions Vuibert, 2003, p. 628

<sup>58</sup> PASTRÉ Olivier, *Le gouvernement d'entreprise. Questions de méthodes et enjeux théoriques*, *Revue d'économie financière*, 1994, n 31, p. 15 - Un régime de gouvernement d'entreprise doit assurer le pilotage stratégique de l'entreprise et la surveillance effective de la gestion par le conseil d'administration, ainsi que la responsabilité et la loyauté du conseil d'administration vis-à-vis de la société et de ses actionnaires : *Principes de gouvernement d'entreprise de l' OCDE*, 2004, p. 24. Par ailleurs, selon l'étude « *The Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States* », publiée en janvier 2002 par Weil, Gotshal & Manges LL, rédigée à la demande de la Commission européenne en 2001 établit ces différences sémantiques (p.8): « *Corporate governance involves the mechanisms by which a business enterprise is directed and controlled, the mechanisms by which corporate managers are held accountable for corporate conduct and performance* ». La gouvernance d' entreprise concerne les mécanismes par lesquels une entreprise est dirigée et contrôlée, les mécanismes par lesquels les managers de la société sont tenus responsables de la conduite de l'entreprise et de ses performances : *Comparative Study Of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union And its Member States, FINAL REPORT & ANNEXES I-III*, n behalf of the EUROPEAN COMMISSION,

des définitions précédentes, introduit l'idée que la réflexion sur le gouvernement d'entreprise ne peut être que relative à un contexte donné

Les causes de l'intensification du débat sur la *corporate governance* sont diverses. Le professeur Olivier Pastré en retrace synthétiquement l'histoire<sup>59</sup>. Elle se déroule en deux phases. La première s'ouvre avec la crise de 1929 et l'ouvrage célèbre de BERLE et MEANS, qui décrit l'émergence d'un nouveau type de propriété, la propriété sans contrôle, ainsi que le pouvoir croissant des managers<sup>60</sup>. Lorsque Galbraith<sup>61</sup> reprend le thème en 1967, s'ouvre une période pendant laquelle, au contraire, les managers retrouvent progressivement leur liberté et leurs prérogatives.

La réflexion est relancée à partir de la fin des années 70, pour ne plus cesser de monter en puissance. En effet, dans les années 1970, le management a l'entière responsabilité de la gestion des sociétés. Certes, l'assemblée générale nomme les directeurs, mais elle ne possède que des pouvoirs limités et le conseil d'administration se compose de dirigeants salariés. Le contrôle est donc faible. La vague des OPA hostiles connue par les Etats – Unis au cours des années 80 offre une première occasion de mettre en cause la capacité des dirigeants de grands groupes à maximiser la valeur de l'entreprise et de douter de la qualité du système de *corporate governance*. Parallèlement, une série de turbulences se produit. La découverte, dans plusieurs sociétés, de paiements illicites réalisés dans l'ignorance du conseil conduisent l'autorité de marché américaine, la SEC, à intervenir. Les années 1991 – 1992 marquent une nouvelle rupture : les pertes records affichées par plusieurs géants de l'économie américaine mettent en défaut le système de surveillance assuré par le conseil d'administration et conduisent au remplacement des dirigeants de certaines des plus grandes entreprises américaines : IBM, General Motors, Kodak, American Express...

Ce pays est en l'occurrence le berceau des fonds de pension, qui sont progressivement devenus très puissants compte tenu de la masse des capitaux gérés. En invoquant un certain assainissement dans la direction de sociétés cotées, ils ont contribué à orienter le débat sur le gouvernement des entreprises, qui constitue pour eux une garantie supplémentaire pour leurs investissements, placés à long terme. Toutes ces

---

Internal Market Directorate General, Weil, Gotshal & Manges LLP, in consultation with the EASD (European Association of Securities Dealers) and ECGN (European Corporate Governance Network), janvier 2002, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/corpgov/corp-gov-codes-rpt-part1\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/corpgov/corp-gov-codes-rpt-part1_en.pdf)

<sup>59</sup> PASTRÉ Olivier, Le gouvernement d'entreprise. Questions de méthodes et enjeux théoriques, article précité - «Le gouvernement d'entreprise que formalisent les investisseurs institutionnels trouve ses racines dans l'activisme des actionnaires tel que l'ont développé les frères Gilbert. Ceux – ci, dès les années 1930, ont essayé de transformer les assemblées annuelles d'actionnaires, ritualisées et inutiles, en forum permettant d'engager la responsabilité des directions d'entreprise. Les frères Gilbert ont structuré alors les principaux enjeux du gouvernement d'entreprise tout en démontrant que les actionnaires minoritaires pouvaient être efficaces en tant que groupe de pression. Des activistes sociaux, dont les enjeux ont évolué avec l'histoire des Etats – Unis ont adopté leurs méthodes pour tenter de développer la responsabilité sociale de l'entreprise. L'activisme social n'a pas disparu du paysage américain. Mais au cours des années 1980 d'autres enjeux se sont imposés, ceux de la lutte contre les défenses anti – OPA, de la structure du conseil d'administration et du contrôle de la performance»: BRABET Julienne, La main visible des investisseurs institutionnels, Revue Française de gestion, 2002, n. spécial 141, L'actionnaire, p. 203

<sup>60</sup> BERLE Adolph/MEANS Galdiner, The modern corporation and private property, New York, Harcourt Brace World, 1968 / New York, MacMillan, 1932. La dissociation de la propriété et du contrôle répond à des impératifs techniques : rassembler des capitaux importants qui permettront de financer la production de masse. Mais le recours au marché financier implique que les petits actionnaires, et parfois même les actionnaires de référence, laissent à des gestionnaires le soin de gérer le capital. Dans ce cas, l'entreprise ne serait plus contrôlée par ses propriétaires mais par ses gestionnaires, et il n'y a plus alors, selon Berle et Means, de présomption que le profit sera maximisé et que le capitalisme, dans son ensemble, restera efficace. La thèse défendue par BERLE et MEANS inspire une large part du corpus réglementaire américain en faveur du droit des actionnaires. Ils préconisent l'instauration de mécanismes correctifs, notamment des mesures de protection de l'actionnaire. Voir aussi MAGNAN de BORNIER Jean, Propriété et contrôle dans la grande entreprise : une relecture de Berle et Means, Revue Economique, 1987, vol. 38, n. 6, p. 1171

<sup>61</sup> GALBRAITH John Kenneth, The New Industrial State, New American Library, New York, 2ème édition 1972, publié en France sous le titre Le nouvel État industriel, éditions Gallimard, 1969

réflexions aboutissent, après plusieurs années, à la rédaction en 1994 par l'*American Law Institute* d'un code de bonne conduite : les « *Principles of Corporate Governance, Analysis and Recommendations* »<sup>62</sup>.

En Europe, l'étape décisive de la réalisation des objectifs dans ce domaine est d'abord intervenue en Grande – Bretagne par le rapport Cadbury de 1992, qui émane d'une initiative privée. Contrairement aux Etats-Unis, les efforts du Royaume-Uni se sont concentrés, depuis le début et jusqu'à aujourd'hui, sur l'autorégulation<sup>63</sup>. En 1992, un groupe de réflexion présidé par Sir Adrian Cadbury avait élaboré un *Code of best practices* auquel devaient se soumettre les conseils d'administration des sociétés cotées<sup>64</sup>. Ce code a fait l'objet d'améliorations par la suite pour aboutir, en 1998 au *Combined code on corporate governance*. L'accent était déjà mis au début des années quatre-vingt-dix sur le contrôle des comptes, ce code anglais de bonnes pratiques recommandant notamment la création d'un *audit committee*. L'origine de la mission confiée à la commission présidée par Sir Cadbury en Grande-Bretagne était l'opacité des comptes de sociétés britanniques dont la défaillance avait défrayé la chronique. La réflexion sur la corporate governance en Grande-Bretagne s'est ainsi développée sous la pression des investisseurs institutionnels, en réaction aux scandales financiers de Maxwell et de la BCCI du début des années quatre-vingt-dix.

En France, la réflexion sur le gouvernement d'entreprise trouve son origine dans l'ouverture croissante de la place de Paris aux investisseurs institutionnels étrangers, car le phénomène, d'une ampleur inconnue dans d'autres pays, a contribué à la propagation de nouvelles normes de fonctionnement. Du fait que le système français, apparenté pour partie au modèle anglo-saxon et pour partie au modèle rhénan, se distingue parfois radicalement de ces deux modèles, plusieurs auteurs ont contribué à mettre en évidence certains traits fondamentaux du modèle français<sup>65</sup>. Plus précisément, ils tiennent à la géographie du capital

---

<sup>62</sup>Principles of corporate governance. Analysis and Recommendations. – American Law Institute, 1994. Dès la fin des années 70, la profession juridique américaine est saisie du dossier à travers l'American Law Institute (ALI- Fondé en 1923, l'« institut de droit américain » est composé de juges, de juristes et de professeurs de droit soucieux de former un forum d'étude sur l'évolution du droit américain). Au printemps 1994, cet organisme publie la version définitive de son document de référence sur la Corporate Governance. Les Principles of Corporate Governance, Analysis and recommendations, fruit de travail collectif de six professeurs de droit, assistés de conseillers, professeurs ou praticiens, s'adressent aux autorités judiciaires, aux législateurs et aux sociétés elles – mêmes et couvrent un domaine très large. L'objectif et la conduite d'une société commerciale, sa structure, le devoir de diligence (« duty of care »), le devoir d'équité dans les transactions (« duty of fair dealing »), le rôle des administrateurs et des actionnaires dans les opérations qui se traduisent par un changement de contrôle, enfin la réparation des dommages sont autant de thèmes que l'Institut juge fondamentaux dans le domaine de la corporate governance. Les recommandations faites par l'ALI n'ont pas de valeur légale, ni aucun caractère obligatoire. Néanmoins, le souhait de l'institut est que les législateurs et les juges appliquent ses principes. Quels ont été les effets pratiques de la publication des Principles ? On peut douter que les recommandations adressées aux législateurs aient été largement suivies (TUNC André, Les Principles of Corporate Governance, RDAI, 1995, n° 8, p. 957). Plus vraisemblablement, le document de l'ALI a pu bénéficier de l'attention des juges, des avocats et des départements juridiques des sociétés. Mais surtout, il a pu contribuer au renforcement de l'action des représentants de l'épargne collective, qui ont trouvé dans ce document un fondement « légal » à leurs exigences

<sup>63</sup> Sur l'approche britannique de la « corporate governance » voir : CHARKHAM Jonathan, Le gouvernement d'entreprise au Royaume Uni, Revue d'économie financière, 1994, n° 31, p. 183 - PROWSE Stephen, Corporate governance: Comparaison internationale. Une étude des mécanismes de contrôle d'entreprise aux États-Unis, en Grande-Bretagne, au Japon et en Allemagne, Revue d'économie financière, 1994, p. 119 - TUNC André, Le gouvernement des sociétés anonymes. Le mouvement de réforme aux États-Unis et au Royaume-Uni, RIDC, 1994, p. 59 - FEITZ Anne, Corporate Governance : que font les anglo-saxons ?, Option finance, 11 septembre 1995, p. 14 - HARVEY Neil, Corporate governance : L'expérience britannique, RDAI/IBJL, 1995, n° 8, p. 947 - TUNC André, Le gouvernement des sociétés anonymes au Royaume-Uni in Droit et Vie des Affaires, Etudes à la mémoire d'Alain Sayag, Litec, 1997, p. 419 – du même auteur, Le gouvernement des sociétés anonymes au Royaume-Uni : le rapport du comité Hampel, RIDC, 1998, vol. 50, n° 3, p. 912 - YEOMANS Melanie, Le gouvernement d'entreprise au Royaume Uni, Gaz. Pal. 28-29 nov. 2003, p. 3495 - CERNAT Lucian, The emerging European corporate governance model: Anglo-Saxon, Continental, or still the century of diversity? Journal of European Public Policy, 2004, vol. 11, n° 1, p.147 - OWEN Geoffrey, Le bilan: propos introductifs (The evolution of corporate governance in Britain), Petites affiches, 2 août 2007, n° spéc. 154, Le gouvernement d'entreprise : cinq années de réformes en droit des sociétés, pour quel avenir ?, p. 6

<sup>64</sup> Voir supra, note n° 47

<sup>65</sup> Voir notamment: MORIN François, Le modèle français de détention et de gestion du capital : analyse, prospective et comparaisons internationales, Rapport au Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, Les Éditions de Bercy, Paris, 1998 - ORLÉAN

des entreprises qui est caractérisée par l'importance du système des participations croisées<sup>66</sup>. La neutralisation d'une partie de l'actionnariat du point de vue des droits de vote permet aux dirigeants d'entreprises d'échapper au pouvoir de contrôle des actionnaires qui devrait s'exercer par le biais des assemblées et du conseil d'administration, car les participations croisées ont leur corollaire au niveau du conseil : la multiplication des mandats réciproques que favorise le cumul des mandats. Par ailleurs, les auteurs mettent l'accent sur l'omniprésence de l'Etat qui, pendant longtemps, est intervenu dans les recompositions sectorielles à travers sa politique industrielle. Bien que les privatisations aient réduit considérablement son « domaine », son intervention a influencé la structure de détention du capital des grandes entreprises. Ces caractéristiques qui constituent les fondements d'une certaine spécificité française ont conduit à se demander si le débouclage progressif des liens de participations croisées et le désengagement relatif de l'État, parallèlement à la présence de plus en plus marquée des investisseurs anglo – saxons, peuvent contribuer à l'adoption entièrement, en France, du modèle dominant de la *corporate governance* anglo – saxon. Par ailleurs, une série de scandales financiers particulièrement graves ont partiellement mis à mal ces derniers temps la paix sociale : on mentionnera par exemple le cas d'indemnités de départ qui paraissent visiblement surfaites et ne se fondent sur aucun bénéfice démontrable du succès de la société ; les conseils d'administration ont laissé continuer les dérapages pendant des années sans s'en saisir de manière résolue ; les organes de direction ont créé des « véhicules particuliers » pour leur profit personnel, pour lesquels la société supportait unilatéralement le risque de la charge financière. Les « parachutes dorés » ont également été sources d'amertume : grâce à ces derniers, des personnes n'ayant que brièvement exercé une fonction dirigeante au sein de la société s'en allaient lors d'un changement de contrôle avec des montants s'élevant à plusieurs millions. Il n'est pas étonnant que, pour beaucoup, la manière de procéder de certains organes dirigeants – certainement une minorité relativement peu importante – a dû paraître d'un égoïsme sans limite et d'une cupidité que rien ne justifiait éthiquement. Bien que la grande majorité des organes dirigeants aient eu un comportement correct, la passivité face à l'observation de ces scandales ne serait pas une réaction adéquate.

L'insatisfaction des actionnaires vis-à-vis des conseils d'administration n'est pas un fait nouveau. Il s'agit d'une question récurrente depuis une dizaine d'années. Le rapport du groupe de travail présidé par Marc VIÉNOT sur le conseil d'administration des sociétés cotées a marqué, en 1995, le coup d'envoi d'une réflexion ininterrompue des dirigeants de sociétés cotées françaises sur le gouvernement d'entreprise<sup>67</sup>. Cette

---

André, Le pouvoir de la finance, Éditions Odile Jacob, Paris 1999 - PASTRÉ Olivier, Gouvernement d'entreprise : la fin de l' « exception française » ?, in Corporate Governance. Les perspectives internationales (sous la direction d'Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud), Montchrestien-AEF, Paris, 1997, p. 167

<sup>66</sup> que François MORIN considère comme la clé de voûte du modèle de "coeur financier" (Le modèle français de détention et de gestion du capital : analyse, prospective et comparaisons internationales, rapport précité, op. cit.)

<sup>67</sup> Le conseil d'administration des sociétés cotées, CNPF- AFEP juillet 1995 - Le rapport Viénot s'appuie largement sur le rapport Pébereau. Établi en 1991, le rapport Pébereau analyse plus particulièrement les conditions devant être réunies pour que puissent apparaître dans un délai relativement court, un capitalisme français rénové. Il insiste notamment sur la nécessité impérieuse de revaloriser le rôle du chef d'entreprise en tant que créateur de richesse. Le rapport souligne également l'importance particulière qui doit être accordée aux actionnaires qui sont « la pierre angulaire du capitalisme français ». Dès lors, la règle d'or qui doit guider la conduite d'un système de gouvernance efficace, passe par le C.A., qui doit toujours agir dans l'intérêt des actionnaires, y compris des minoritaires. Ceux-ci sont d'ailleurs incités à se regrouper en association d'actionnaires. C'est donc une révolution des mentalités qui doit s'opérer tant le capitalisme français souffre d'un trop grand cloisonnement. Les autres propositions du rapport Pébereau concernent principalement : La nécessité de limiter le nombre de mandats d'administrateurs croisés, et d'admettre au sein des conseils plusieurs administrateurs indépendants ; La nécessité de rendre plus transparente l'information transmise au marché concernant les mécanismes de décision et de contrôle en vigueur dans l'entreprise ; La constitution de comités chargés de préparer les délibérations



réflexion n'est pas encore achevée à ce jour. La loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003 a ouvert de nouvelles pistes pour l'amélioration de la gouvernance d'entreprise, notamment sur la question du contrôle interne qui est désormais l'un des points clés du dispositif visant à responsabiliser le conseil d'administration au regard de son devoir de diligence. Le mouvement du gouvernement d'entreprise doit avant tout viser à améliorer l'information des acteurs du marché, ou plutôt des marchés pour qu'ils soient efficaces. L'institution d'administrateurs indépendants, la séparation des fonctions de président et de directeur général, la constitution de comités d'audit et de rémunération, la publicité des pratiques de gouvernance dans chaque entreprise qui ont été préconisées peuvent être interprétées comme autant de mesures visant avant tout à promouvoir une plus grande transparence et une meilleure information du marché<sup>68</sup>

Ainsi, le gouvernement d'entreprise est devenu un sujet crucial pour l'avenir du capitalisme. La corporate governance à l'Américaine<sup>69</sup>, à la Française, à l'Européenne est un sujet essentiel<sup>70</sup>, car à défaut d'une grande précision dans les réponses à apporter à cette question, l'économie risque bien de ne pas pouvoir trouver les relais de financement qui lui seront nécessaires pour assurer les investissements des prochaines décennies. Les marchés financiers sont aujourd'hui plus que jamais essentiels au fonctionnement de l'économie. Indispensables au financement des entreprises, ils doivent attirer une épargne de plus en plus exigeante en termes d'information et de transparence. C'est là que se situe le réel enjeu du débat sur le gouvernement d'entreprise.

---

du conseil : PARRAT Frédéric, *Le gouvernement d'entreprise: ce qui a déjà changé, ce qui va encore évoluer*, Maxima-L. du Mesnil éditions, Paris, 1999, p. 196 – Voir également : TUNC André, *Le rapport Viénot sur le conseil d'administration des sociétés cotées*, RIDC, 1996, vol. 48, n 3, p. 647 – GROSSI Isabelle, *Rapport Viénot II : véritable avancée ou simple état des lieux ?* Bulletin d'actualité, Lamy Sociétés commerciales, F, octobre 1999, n° 117 - BERTRAND Richard, *Rapport Viénot II gouvernement d'entreprise et intérêts des actionnaires*, Les Cahiers de l'Audit, 2000, n° 9, p. 45 - CHARLÉTY Patricia, *Le gouvernement d'entreprise : évolution en France depuis le rapport Viénot de 1995*, Revue d'économie financière. 2001, vol. 63, n 3, p. 25

<sup>68</sup> Une analyse proche est développée par André ORLÉAN pour décrire le processus de « financiarisation de l'entreprise » encouragé par le mouvement en faveur du gouvernement d'entreprise. On peut parler de « financiarisation » car l'idée directrice est de rendre l'entreprise transparente pour la soumettre à l'évaluation standardisée du marché. A cette fin, un corps de principes généraux concernant les procédures formelles de décision au sein des entreprises est édicté et lorsque ces principes sont respectés, la dynamique interne de l'organisation est supposée se mettre au service de la rentabilité boursière. Plus que le contenu des choix managériaux, c'est le respect des procédures formelles qui est apprécié : ORLÉAN André, *Le pouvoir de la Finance*, ouvrage précité, op. cit. p. 215- 225

<sup>69</sup> TUNC André, *Le gouvernement des sociétés anonymes. Le mouvement de réforme aux Etats-Unis et au Royaume-Uni*, RIDC, 1994, p. 59 - TUNC André, *La révolution américaine : présentation et application des « principes of corporate governance »*, Petites Affiches, 27 sept. 1995, n°116, p. 5 - TUNC André, *Les Principles of Corporate Governance*, RDAI/IBLJ, 1995, p. 958 - VISENTINI Gustavo, *Compatibility and competition between European and American corporate governance. Which model of capitalism?* in *Corporate Governance. Le perspectives internationales*, Montchrestien-AEF 1997, p. 13 - REHMAN S. Scheherazade, *Faut-il adopter de nouvelles règles de droit en matière de gouvernance des entreprises aux Etats-Unis ? (Are new rules of law needed for U.S. corporate governance ?)*, RDAI/ IBLJ, 2004, n 6, p. 797 - TCHOTOURIAN Ivan, *Concilier long terme et gouvernance renouvelée : « the new American way for doing business »*, Bulletin Joly Sociétés, 2010, p. 845

<sup>70</sup> LANNOO Karel, *A European Perspective on Corporate Governance*, Journal of Common Market Studies, 1999, vol. 37, n 2, p.269 - COURET Alain *L'incidence des normes européennes sur la gouvernance des sociétés*, Revue des sociétés 2005, n°1, p. 57 - LECOURT Benoît, *Application des règles relatives au gouvernement d'entreprise au sein de l'Union européenne. Publication par la Commission européenne d'une étude sur les systèmes de contrôle et la mise en place des règles de gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne*, nov. 2009 (Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States), Revue des sociétés 2010, p. 127 - du même auteur, *Gouvernement d'entreprise: vers de nouvelles réformes européennes ? (Livre vert sur « Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'Union européenne »*, Commission européenne, 5 avril 2011), Revue des sociétés 2011, p. 648 – du même auteur, *Gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers de l'Union européenne : publication des réponses reçues dans le cadre de la consultation publique [Livre vert sur « Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et les politiques de rémunération »*, Com. (2010), 284 final, 2 juin 2010, Synthèse des réponses reçues dans le cadre de la consultation publique, nov. 2010], Revue des sociétés 2011, p. 125 – du même auteur, *Gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées: publication des réponses apportées dans le cadre de la consultation publique*, Revue des sociétés 2012, n° 2, p. 127 - CICON E. James/FERRIS P. Stephen/KAMMEL J. Armin/NORONHA Gregory, *European Corporate Governance: a Thematic Analysis of National Codes of Governance*, European Financial Management, 2012, vol. 18, n 4, p. 620 – Voir également le Plan d'action de l'UE: *droit européen des sociétés et gouvernance d'entreprise - un cadre juridique moderne pour une plus grande implication des actionnaires et une meilleure viabilité des entreprises*, Commission européenne, Com (2012) 740/2, déc. 2012 (LECOURT Benoît/URBAIN-PARLEANI Isabelle, *Réflexions collectives sur le nouveau plan d'action en droit européen des sociétés*, Rev. sociétés, 2013, p. 391)

La succession de rapports sur le gouvernement d'entreprise en France depuis près de dix ans<sup>71</sup>, le choc provoqué par l'affaire Enron et les modifications de la loi sur les sociétés, tant aux Etats- Unis qu'en France, mais également dans tous les pays industrialisés<sup>72</sup> et en particulier en Grande- Bretagne, font que la corporate governance a pris une dimension un peu mythique aujourd'hui. On pourrait dire que la corporate governance symbolise un comportement vertueux, responsable des dirigeants des sociétés respectueux des acteurs du marché financier<sup>73</sup>. Pour rétablir la confiance dans la capacité des entreprises à créer de la valeur et de la répartir équitablement entre leurs actionnaires, leurs employés et leurs dirigeants, il est indispensable d'ériger la corporate governance en valeur fondamentale du système capitaliste. Et afin de restaurer la confiance des actionnaires et des investisseurs dans les marchés financiers et les sociétés cotées, il faut que le conseil d'administration puisse être considéré par chacun d'eux comme le garant de leurs intérêts. Tel est l'enjeu du recours à la corporate governance.

---

<sup>71</sup> Rapport Viénot I - Le conseil d'administration des sociétés cotées, CNPF- AFEP juillet 1995 - Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise présidé par Marc Viénot, AFEP-MEDEF, juillet 1999 - Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, Rapport du groupe de travail présidé par Daniel BOUTON, AFEP-MEDEF, 23 sept. 2002 - MARINI Philippe, La modernisation du droit des sociétés, Rapport au Premier Ministre, La documentation française (Collection des rapports officiels), Paris, 1996 - Rapport de l'Institut Montaigne, Mieux gouverner l'entreprise, mars 2003 - Recommandations sur la rémunérations des dirigeants mandataires sociaux des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, AFEP-MEDEF, octobre 2008 - Recommandations sur le gouvernement d'entreprise de l' Association française de gestion la financière (AFG), version actualisé du janvier 2013 - Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées- AFEP-MEDEF, version révisée en juin 2013, pour ne citer que les plus connus

<sup>72</sup> Voir par exemple, LANOO Karel, Le gouvernement d'entreprise en Europe, Revue d' Economie Financière, 1994, n° 31, p. 159 - DAVIS M. Stephen (Dr.), Corporate governance international comparative indicators in Corporate Governance. Le perspectives internationales, Montchrestien-AEF, 1997, p. 27 - HOPT J. Klaus, Le gouvernement d'entreprise. Expériences allemandes et européennes, Rev. sociétés, 2001, p. 1 - LUTTER Marcus, Le Code de bonne conduite allemand du gouvernement d'entreprise : une introduction, Rev. sociétés, 2002, p. 667 - COHEN Elie, Gouvernance d'entreprise : une grande diversité des modèles, Problèmes économiques, 2 oct. 2002, n 2.778, p. 3 - WYMEERSCH Eddy, La corporate governance dans le nouveau droit belge, in Aspects actuels du droit des affaires : Mélanges en l'honneur d'Yves GUYON, Dalloz, Paris, 2003, p. 1115 - LUKE Antje, La gouvernance d'entreprise en Allemagne entre Aktiengesetz et nouveau Code de conduite, Gaz. Pal. 28-29 nov. 2003, p. 3489 - LAMBRECHT Philippe, L'adaptation en Europe du gouvernement d'entreprise, Petites Affiches, 12 févr. 2004, n° 31, p. 5 - CAUSSAIN Jean-Jacques, L'influence mondiale et européenne, Cahiers de Droit de l'Entreprise, 2005, n 5, suppl. aux nos 44-45, La Gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux semblants, p. 27 - CROMME Gerhard, Corporate Governance in Germany and the German Corporate Governance Code, Corporate Governance. An International review, 2005, vol. 13, n 3, p. 362

<sup>73</sup> Au sein de l'Organisation pour la Coopération et le Développement Economiques, des travaux sur le gouvernement d'entreprise ont également été réalisés. Le conseil de l'OCDE, siégeant les 27 et 28 avril 1998 au niveau ministériel, a donné le mandat de développer un catalogue de standards et de lignes directrices pour une bonne pratique de gouvernement d'entreprise. La réunion du conseil des ministres de l'OCDE a approuvé, à l'occasion du congrès des 26 et 27 mai 1999, les « principes du gouvernement d'entreprise de l'OCDE » présentés par le groupe de travail. Ces principes ont pour but d'aider les gouvernements des Etats membres et non membres à examiner et améliorer le cadre juridique, institutionnel et politique de la séparation des pouvoirs dans les entreprises. Les principes recouvrent 5 domaines: a) Les droits des actionnaires : le cadre du gouvernement d'entreprise devrait protéger les droits des actionnaires ; b) Traitement égal des actionnaires : le cadre du gouvernement d'entreprise devrait garantir un traitement égal de tous les actionnaires, y compris des actionnaires minoritaires et étrangers. Tous les actionnaires devraient avoir la possibilité d'obtenir une protection juridique effective lorsque leurs droits sont violés ; c) Rôle des différents participants dans l'entreprise (Stakeholders) en matière de gouvernement d'entreprise : le cadre du gouvernement d'entreprise devrait reconnaître les droits des participants dans l'entreprise ancrés dans la loi et encourager une collaboration active entre l'entreprise et les stakeholders, avec pour but la création de bien-être et de places de travail ainsi que la conservation d'une entreprise financièrement saine ; d) Publication et transparence : le cadre du gouvernement d'entreprise devrait garantir que toutes les affaires importantes qui concernent l'entreprise, notamment la situation de fortune, de revenu et financière, les rapports de propriété et les structures de la direction de l'entreprise, soient publiées à temps et de façon précise ; e) La responsabilité du conseil d'administration : le cadre du gouvernement d'entreprise devrait fixer la direction stratégique de l'entreprise, la surveillance effective de la direction et l'obligation de l'administration de rendre des comptes à la société et ses actionnaires. Le groupe de travail de l'OCDE (Créé à Paris en 1961, l'organisation de coopération et de développement économique regroupe une vingtaine de grands pays industrialisés) estime qu'il est urgent d'harmoniser les réglementations nationales et demande en particulier aux pays membres d'élaborer et de diffuser un document d'orientation recommandant ou imposant des normes internationales minimales en matière d'organisation du pouvoir dans les entreprises. Ce document devrait promouvoir des notions telles que la loyauté, la transparence, le contrôle et la responsabilité. A l'occasion de la réunion des 15 et 16 mai 2002, la révision des principes de gouvernement d'entreprise a été décidée par le conseil des ministres de l'OCDE. Ce travail a été confié à un comité ad hoc. Il a en particulier pris en considération les différents scandales de ces dernières années qui ont ébranlé l'économie et fait disparaître la confiance accordée aux sociétés. Le groupe de travail a présenté ses conclusions à la réunion du conseil des ministres de l'OCDE en 2004. Les principes réunis ci-dessus apparaissent inchangés dans leurs fondements – Voir également : MAGNIER Véronique, Principes de l'OCDE relatifs au gouvernement d'entreprise. Premiers éléments d'analyse, JCP, 1999, éd. E. n 27-28, p. 1165

Mais l'économie capitaliste ne se résume pas au marché boursier. Les enjeux de la corporate governance conduisent au contraire à modérer la primauté absolue de la logique du marché. La corporate governance s'inscrit dans cette philosophie dite de l'utilitarisme moral. C'est de l'arithmétique des satisfactions autour de la création de valeur des entreprises cotées dont il est question. Mais aborder la question du gouvernement d'entreprise sans s'interroger sur le sens de la création de valeur, c'est oublier les leçons de l'éclatement de la bulle spéculative. Dès lors, les administrateurs doivent aujourd'hui être au centre des enjeux du développement durable, dont l'évocation est obligatoire lorsque l'on étudie le gouvernement d'entreprise. S'ils sont garants des intérêts des actionnaires, les administrateurs sont également garants des intérêts de l'entreprise qu'ils administrent et de l'ensemble des partenaires, clients et salariés notamment. Pour Frédéric PELTIER la *corporate governance* est un enjeu sociétal. Elle n'est pas uniquement une problématique propre aux marchés financiers et au respect des droits des épargnants<sup>74</sup>.

Depuis plus d'une décennie donc, en France le thème du gouvernement d'entreprise fait régulièrement l'objet de dossiers dans les quotidiens économiques, des articles, des publications, des recommandations<sup>75</sup>, qui s'adressent essentiellement aux grandes sociétés cotées dans lesquelles les

<sup>74</sup> PELTIER Frédéric, *La Corporate Governance au secours des conseils d'administration*, DUNOD, Paris, 2004, p.14 et s.

<sup>75</sup> BAKER Andrew, L'effervescence anglaise. La « corporate governance » à la française, *Petites Affiches*, 27 sept. 1995, n° 116, p. 9 - BERLIOZ Georges, Le gouvernement d'entreprise, l'indispensable réforme du droit des sociétés, *Banque Stratégie*, oct. 1995, n° 120, p. 8 - CAUSSAIN Jean-Jacques/RICHARD Bertrand, Corporate Governance : les conditions juridiques d'une approche française, *L'Expansion Management Review*, juin 1995, p. 62 - CAUSSAIN Jean-Jacques, Corporate governance: l'approche française, *RDAI*, 1995, p. 903 - COURET Alain, Le gouvernement d'entreprise. La Corporate Governance, D. 1995, chronique, p. 163 - DION Nathalie, Corporate Governance et sociétés françaises, *Droit des sociétés*, juill.-août 1995, chron. 8, p. 1 - DOMPE Marie-Noëlle, Les propositions de réflexion de la Commission des opérations de bourse, *Petites Affiches*, 27 sept. 1995, n°116, p. 26 - GONTARD Thierry, Pour une corporate governance française, *Petites Affiches*, 27 sept. 1995, n°116, p. 16 - HURSTEL Daniel, Est-il urgent et indispensable de réformer le droit des sociétés au nom de la 'corporate governance', *Rev. sociétés*, 1995, p. 633 - NEUVILLE Colette, Pour un bon fonctionnement du capitalisme, in *Gouvernement d'entreprise*, Banque et Stratégie, n° 120, oct. 1995, p. 14 - CHARREAUX Gérard, Pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement des entreprises, *Revue Française de Gestion*, 1996, n° 111, p. 50 - CROIZAT Philippe, La "corporate governance" est-il adapté au modèle français?, *D. Aff.* 1996, n°32, p. 1019 - DAIGRE Jean-Jacques, Le gouvernement d'entreprise : feu de paille ou mouvement de fond ? *Dr. Patrimoine*, juill.-août 1996, p. 21 - CHAMY Edouard, Transposition du corporate governance en droit français, *Petites Affiches*, 9 juin 1997, n° 69, p. 4 - CHARREAUX Gérard, L'entreprise publique est-elle nécessairement moins efficace ? (à la lumière de la théorie du gouvernement des entreprises), *Revue française de gestion*, sept.-oct. 1997, p. 38 - CHARREAUX Gérard/DESBRIÈRES Philippe, Le point sur le gouvernement des entreprises, *Banque & Marchés*, 1997, n°29, p.43 - DE BIGAULT DU GRANRUT Bernard, « Corporate Governance » et démocratie, *Petites Affiches*, 7 mai 1997, n° 55, p. 16 - GAVALDA Christian, Introduction générale sur démocratie et transparence dans le gouvernement d'entreprise, *Petites Affiches*, 7 mai 1997, n° 55, p. 5 - GERMAIN Michel, Transparence et information, *Petites Affiches*, 19 nov. 1997, n° 139, p. 16 - GUYON Yves, Faut-il introduire en France la théorie de la « corporate governance » ?, *Petites Affiches*, 7 mai 1997, n° 55, p. 28 - LERUTH Maurice, Gestion collective et gouvernement d'entreprise : de l'exercice des droits de vote à la défense des minoritaires, *Petites Affiches*, 7 mai 1997, n° 55, p. 19 - KOPPES Richard, L'évolution du gouvernement des entreprises. Tendances actuelles et orientations futures, *Petites Affiches*, 7 mai 1997, n° 55, p. 12 - NEUVILLE Colette, Le gouvernement d'entreprise: pour quoi faire ?, *Petites Affiches*, 7 mai 1997, n° 55, p. 24 - PASTRÉ Olivier, Gouvernement d'entreprise : la fin de l'« exception française » ?, in *Corporate Governance. Le perspectives internationales*, Montchrestien-AEF 1997, p. 167 - PELTIER Frédéric, La convergence du droit français avec les principes de la « corporate governance » américaine, *JCP*, 1997, éd. E, n° 23, I, 660 - SIMON Joëlle, A necessary reform of corporate governance, in *Corporate Governance. Le perspectives internationales*, Montchrestien-AEF 1997, p. 305 - BISSARA Philippe, Les véritables enjeux du débat sur « le gouvernement de l'entreprise », *Rev. sociétés*, 1998, p. 5 - CAUSSAIN Jean-Jacques, Le Gouvernement d'entreprise et les sociétés cotées, *Gaz. Pal.* 10 oct. 1998, p. 1265 - CHARREAUX Gérard, Le rôle de la confiance dans le système de gouvernance des entreprises, *Économies et Sociétés, Sciences de Gestion*, 1998, n°8-9, p.47 - CHARREAUX Gérard/DESBRIÈRES Philippe, Gouvernement d'entreprise : création de valeur au-delà des actionnaires, *Les Cahiers de l'Audit*, 4ème trim. 1998, n°3, p.13 - DELGA Jacques, Ethique, éthique d'entreprise, éthique du gouvernement d'entreprise, *D.* 1999, n°37, p. 397 - GEOFFRON Patrice, Quelles limites à la convergence des modèles de corporate governance ? *Revue d'économie industrielle*, 1999, n° 90, p. 77 - LAMETHE Didier, L'approche française du gouvernement d'entreprise, *RIDC*, 1999, p. 1075 - MAGNIER Véronique, Principes de l'OCDE relatifs au gouvernement d'entreprise. Premiers éléments d'analyse, *JCP*, 1999, éd. E, n° 27-28, p. 1165 - NEUVILLE Colette, Pour un gouvernement d'entreprise dans l'intérêt des actionnaires, *Echanges*, 1999, n° 152, p. 38 - BÉZARD Pierre, Le droit des sociétés français face aux défis de la mondialisation, *Rev. sociétés*, 2000, p. 55 - DANET Didier, Crony Capitalism et gouvernement d'entreprise, *RIDE*, 2000, n° 2, p. 247 - FRONTEZAK Sylvie, Le gouvernement d'entreprise des sociétés du CAC 40, *Bull. mens. COB*, déc. 2000, n° 352, p. 29 - NECHELIS Dominique, Le gouvernement d'entreprise, *Dr. sociétés*, nov. 2000, p. 6 - CHARREAUX Gérard - PASTRÉ Olivier, Le gouvernement d'entreprise : quelle recherche pour quel concept ? *Revue d'économie financière*, 2001, n° 63, vol. 3, p. 5 - CHARREAUX Gérard, Le rôle de la confiance dans le système de gouvernance des entreprises,

actionnaires ne peuvent pas contrôler efficacement les dirigeants. Au plan théorique, l'étude du gouvernement d'entreprise prend en grande partie sa source dans l'article de Michael JENSEN et William MECKLING dont l'objectif était : « à partir des progrès récents observés dans les théories des droits de propriété, de l'agence et de la finance, de développer une théorie de la structure de propriété pour l'entreprise »<sup>76</sup>. Selon ces auteurs, la principale problématique de la structure de propriété porte sur la répartition du capital. Dans une entreprise entièrement possédée par son dirigeant, les décisions stratégiques sont non seulement fonction des bénéfices monétaires attendus, mais également de l'utilité engendrée par les différents aspects non monétaires liés aux

---

in Confiance et rationalité, INRA Éditions, 1er trim. 2001, p. 81 - GUENGANT André, Le gouvernement d'entreprise en France, *Option Finance*, 9 avril 2001, n° 637, p. 31 - JEFFERS Esther-PLIHON Dominique, Investisseurs institutionnels et gouvernance des entreprises, *Revue d'économie financière*, 2001, vol. 63, p. 137 - LE JOLY Karine/MOINGEON Bertrand, Corporate Governance ou Gouvernement d'Entreprise ? in *Gouvernement d'entreprise : débats théoriques et pratiques*, Ellipses 2001, p. 13 - MONTAGNE Sabine, De la « pension governance » à la « corporate governance » : la transmission d'un mode de gouvernement, *Revue d'économie financière*, 2001, vol. 63, p. 53 - MONTAGNE Sabine, Comment la pension governance a conduit à la corporate governance, *Problèmes économiques*, 5 déc. 2001, n 2.739, p. 23 - PAULUS Odile/ROTH Fabrice, Gouvernement d'entreprise et confiance : une comparaison internationale, *Revue d'économie financière*, 2001, n 3, p. 167 - ZARLOWSKI Philippe/PONSSARD Jean-Pierre/PLIHON Dominique, Quel scénario pour le gouvernement d'entreprise ? Une hypothèse de double convergence, *Revue d'Economie Financière*, 2001, vol. 63, n 3, p. 35 - COHEN Elie, La diversité persistante des modes de contrôle et de gouvernance des entreprises, *Revue d'économie politique*, 2002, n 4, p. 31 - HOARAU Christian, Pour un gouvernement d'entreprise efficace, *Option Finance*, 29 juill. 2002, n° 700, p. 5 - RUBINSTEIN Marianne, Le débat sur le gouvernement d'entreprise en France : Un état des lieux, *Revue d'économie industrielle*, 2002, n 98, p. 7 - BIENVENU-PERROT Annick, Des censeurs du XIXe siècle au gouvernement d'entreprise du XXIe siècle, *RTD com*, 2003, p. 449 - BISSARA Philippe, Le gouvernement d'entreprise en France: faut-il légiférer encore et de quelle manière? *Rev. sociétés*, 2003, p. 51 - CAUSSAIN Jean-Jacques, Corporate Governance et Gouvernement d'entreprise, *Gaz. Pal.* 28-29 nov. 2003, p. 3478 - CHARREAUX Gérard, Le gouvernement d'entreprise, in *Encyclopédie des ressources humaines*, Vuibert, 2003, p. 628 - GOMEZ Pierre-Yves, Jalons pour une histoire des théories du gouvernement des entreprises, *Finance Contrôle Stratégie*, 2003, vol. 6, n° 4, p. 183 - ROUTIER Richard, De nouvelles pistes pour la gouvernance ? *Bull. Joly sociétés*, 2003, p. 611 - BÉZARD Pierre, Face-à-face entre la notion française d'intérêt social et le gouvernement d'entreprise, *Petites affiches*, 12 févr. 2004 n° 31, p. 45 - CHARREAUX Gérard, Pour une gouvernance d'entreprise «comportementale»: une réflexion exploratoire, *Revue française de gestion*, 2004, n 157, p. 215 - KLING Didier, Le rôle des auditeurs dans la mise en place d'un gouvernement d'entreprise, *Petites Affiches*, 12 févr. 2004, n° 31, p. 16 - LOCHMANN Sabine, Comment le gouvernement d'entreprise a transformé l'organisation d'une société : avancées et limites, *Petites Affiches*, 12 févr. 2004, n° 31, p. 22 - LUCAS François-Xavier, Loi de sécurité financière, corporate governance ou poudre aux yeux, *Dr. Patrimoine*, 2004, n 122, p. 54 - MAATI Jérôme, Le gouvernement d'entreprise : l'approche financière des sciences de gestion, *Petites Affiches*, 12 févr. 2004, n° 31, p. 33 - MARINI Philippe, La place de la norme législative en matière de gouvernement des entreprises, *Petites Affiches*, 12 févr. 2004, n° 31, p. 27 - PIETRANCOSTA Alain, Gouvernement d'entreprise, *Rev. dr. bancaire et bourse*, 2004, n 49, p. 46 - CAUSSAIN Jean-Jacques, L'influence mondiale et européenne, *Cahiers de Droit de l'Entreprise*, 2005, n 5, suppl. aux nos 44-45, *La Gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux semblants*, p. 27 - CAUSSAIN Jean-Jacques, Petit glossaire de corporate governance, *JCP*, 2005, éd. E. n 4, p. 118 - CHAPUT Yves, Le monde idéal : les principes de la gouvernance d'entreprise, *Cahiers de Droit de l'Entreprise*, 2005, n 5, suppl. aux nos 44-45, *La Gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux semblants*, p. 25 - CHARREAUX Gérard, Pour une gouvernance d'entreprise 'comportementale': une réflexion exploratoire..., *Revue Française de Gestion*, 2005, n° 157, p. 215 - CHARREAUX Gérard/SCHATT Alain, La recherche française en gouvernance d'entreprise: un panorama, FARGO-Université de Bourgogne-LEG, document de travail n 1050901, sept. 2005, (<http://www.u-bourgogne.fr/LEG/WP/1050901.pdf>) - COHEN Daniel, Le « gouvernement d'entreprise » en droit français : une nécessité ?, in *Mélanges en l'honneur de Philippe Malaurie : liber amicorum*, Defrénois, Paris, 2005, p.159 - LOCHMANN Sabine, Gouvernance et Entreprise, *RJcom*, 2005, p. 312 - PACLOT Yann, L'influence des rapports « à la française », *Cahiers de Droit de l'Entreprise*, 2005, n 5, suppl. aux nos 44-45, *La Gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux semblants*, p. 30 - DUFOUR Olivia, Gouvernement d'entreprise, le pouvoir rendu aux actionnaires ? Entretien avec Jean-Jacques Caussain, *Petites affiches*, 27 juin 2006, n° 127, p. 3 - MALECKI Catherine, Pour que gouvernance d'entreprise écologique rime avec éthique, *D.* 2008, n°26, p. 1774 - BONNEAU Thierry, Gouvernement d'entreprise, *Rev. dr. bancaire et financier*, sept. 2010, n° 5, p. 200 - CONAC Pierre-Henri, *MiddleNext*, Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites, déc. 2009, *Rev. sociétés* 2010, p. 71 - MALECKI Catherine, Le Grenelle II: l'invitation à repenser la gouvernance d'entreprise, *Journal des Sociétés*, sept. 2010, n° 79, p. 59 - ROUSSEAU Stéphane, Gouvernance d'entreprise et analyse économique du droit : quelle perspective suite à la crise financière, in *La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social*, LGDJ, Paris 2010, p. 201 - JAZOTTES Gérard, De la rémunération des dirigeants à la parité au sein des conseils : le gouvernement d'entreprise à la rencontre des préoccupations du développement durable, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2011, n° 66, p. 67 - MALECKI Catherine, Le premier regard de l'AMF sur la pratique du Code de gouvernement d'entreprise de MiddleNex, *Bull. Joly Bourse*, 2011, p. 197- BENEDICTE François, Panorama des pratiques de gouvernance des sociétés cotées françaises - Ernst & Young, 9<sup>e</sup> éd., octobre 2011 ([www.ey.com](http://www.ey.com)), *Rev. sociétés* 2012, p. 63 - L'AFG amende son code de gouvernement d'entreprise (Communiqué AFG, 24 janv. 2012), *Bull. Joly Bourse*, 2012, n° 3, p. 111 - BÉNÉDICTE François, Révision du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (AFEP-Medef, Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, révisé en juin 2013) *Rev. sociétés*, 2013, p. 456 - du même auteur, *Recommandation n° 2012-14. Rapport 2012 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 11 oct. 2012 ([www.amf-france.org/documents/general/10608\\_1.pdf](http://www.amf-france.org/documents/general/10608_1.pdf)), *Rev. sociétés*, 2013 p. 66

<sup>76</sup> JENSEN C. Michael/MECKLING H. William, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 1976, vol. 3, n° 4, p. 305

activités entrepreneuriales. Dès lors, si le dirigeant cède une partie de son capital, des coûts d'agence naissent de la divergence entre son intérêt et celui des autres actionnaires. A partir de cette problématique et dans le prolongement des travaux de BERLE et MEANS<sup>77</sup>, l'attention s'est principalement portée sur les grandes entreprises à caractère managérial, où les conflits d'intérêts entre dirigeants et actionnaires sont accentués par la séparation des fonctions de propriété et de contrôle, puisque la fonction de contrôle est dévolue en majeure partie au conseil d'administration par les actionnaires<sup>78</sup>. Aussi est-ce tout naturellement que l'étude du gouvernement d'entreprise s'est focalisée sur les principes et les règles à mettre en œuvre au sein des très grandes entreprises en délaissant le milieu des sociétés non cotées en bourse. Mais ce constat ne doit pas conduire à une conclusion erronée en supposant que les sociétés non cotées ne posent pas de problèmes de gouvernement d'entreprise<sup>79</sup>.

<sup>77</sup> BERLE Adolph/MEANS Galdiner, *The modern corporation and private property*, précité

<sup>78</sup> La littérature étrangère est si riche qu'on ne peut citer que seulement quelques études: WILLIAMSON E. Oliver, *Corporate Finance and Corporate Governance*, *The Journal of Finance*, 1988, vol. 43, n° 3, p. 567 - JENKINSON Tim/MAYER Colin, *The Assessment: Corporate Governance and Corporate Control*, *Oxford Review of Economic Policy*, 1992, vol. 8, n° 3, p. 1 - BERGLÖF Erik, *Reforming corporate governance: redirecting the European agenda*, *Economic Policy*, 1997, vol.12, n° 24, p. 91 - SHLEIFER Andrei/VISHNY W. Robert, *A Survey of Corporate Governance*, *The Journal of Finance*, 1997, vol. 52, n° 2, p. 737 - ZINGALES Luigi, *Corporate Governance*, National Bureau of Economic Research (NBER), document de travail n° 6309, décembre 1997 (<http://www.nber.org/papers/w6309.pdf>) - MAYER Colin, *Financial Systems and Corporate Governance: A Review of the International Evidence*, *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 1998, vol. 154, n° 1, p. 144 - COFFEE Jr. John C, *The Future as History: The Prospects for Global Convergence in Corporate Governance and its implications*, *North-western University Law Review*, vol. 93, 1999, p. 641 - LA PORTA Rafael/LOPEZ-DE-SILANES Florencio/SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, *Investor protection and corporate governance*, *Journal of Financial Economics*, 2000, vol. 58, n° 1/2, p. 3 - LAZONICK William/O'SULLIVAN Mary, *Maximizing Shareholder Value: A New Ideology of Corporate Governance*, *Economy and Society*, 2000, vol. 29, n°1, p. 13 - POUND John, *The promise of the governed corporation*, in *Harvard Business Review on Corporate Governance*, éditions Harvard Business School Press (A Harvard Business Review Paperback), Etats-Unis, 2000, p. 79 - CHARREAUX Gérard/DESBIÈRES Philippe, *Corporate Governance: Stakeholder Value versus Shareholder Value*, *Journal of Management and Governance*, 2001, vol. 5, p. 107 - AGUILERA V. Ruth/JACKSON Gregory, *The Cross-National Diversity of Corporate Governance: Dimensions and Determinants*, *Academy of Management Review*, 2003, vol. 28, n° 3, p. 447 - DAILY M. Catherine/DALTON R. Dan/CANNELLA Jr. Albert A., *Corporate Governance: Decades of Dialogues and Data*, *Academy of Management Review*, 2003, vol. 28, n° 3, p. 371 - DENIS K. Diane/McCONNELL J. John, *International corporate governance*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2003, vol. 38, n° 1, p. 1 - AGUILERA V. Ruth/CUERVO-CAZURRA Alvaro, *Codes of Good Governance Worldwide: What is the Trigger?*, *Organization Studies*, 2004, vol 25, n° 3, p. 417 - GUGLER Klaus - MUELLER C. Dennis - YURTOGLU B. Burcin, *Corporate Governance and Globalization*, *Oxford Review of Economic Policy*, 2004, vol. 20, n°1, p. 129 - ALLEN Franklin, *Corporate Governance in emerging economies*, *Oxford Review of Economic Policy*, 2005, vol. 21, n° 2, p. 164 - BECHT Marco/JENKINSON Tim/MAYER Colin, *Corporate governance: an assessment*, *Oxford Review of Economic Policy*, 2005, vol. 21 n° 2, p. 155 - GOERGEN Marc/MARTYNOVA Marina/RENNEBOOG Luc, *Corporate Governance Convergence: Evidence From Takeover Regulation Reforms in Europe*, *Oxford Review of Economic Policy*, 2005, vol. 21 n° 2, p. 243 - GOMEZ Pierre-Yves/KORINE Harry, *Democracy and the Evolution of Corporate Governance*, *Corporate Governance: an International Review*, 2005, vol. 13, n° 6, p. 739 - JEFFERS Esther, *Corporate governance: Toward converging models?*, *Global Finance Journal*, 2005, vol. 16, n° 2, p. 221 - ENRIQUES Luca/VOLPIN Paolo, *Corporate Governance Reforms in Continental Europe*, *Journal of Economic Perspectives*, 2007, vol. 21, n° 1, p. 117 - ADJAOUD Fodil/BEN-AMAR Walid, *Corporate Governance and Dividend Policy: Shareholders' Protection or Expropriation?*, *Journal of Business Finance & Accounting*, 2010, vol. 37, nos 5-6, p. 648 - CONNELLY L. Brian/HOSKISSON E. Robert/TIHANYI Laszlo/CERTO Trevis, *Ownership as a Form of Corporate Governance*, *Journal of Management Studies*, 2010, vol. 47, n° 8, p. 1561 - DISSANAIKE Gishan/SZILAGYI G. Peter, *Corporate Governance and Control: Introduction*, *European Financial Management*, 2010, vol. 16, n° 5, p. 710 - JUDGE William, *Corporate Governance Mechanisms Throughout the World*, *Corporate Governance: An International Review*, 2010, vol. 18, n° 3, p. 159 - CUNAT Vicente/GINE Mireia/GUADELUPE Maria, *The Vote Is Cast: The Effect of Corporate Governance on Shareholder Value*, *The Journal of Finance*, 2012, vol. 67, n° 5, p. 1943 - MORELLEC Erwan/NIKOLOV Boris/SCHURHOFF Norman, *Corporate Governance and Capital Structure Dynamics*, *The Journal of Finance*, 2012, vol. 67, n° 3, p. 803 - RENDERS Annelies/GAEREMYNCK Ann, *Corporate Governance, Principal-Principal Agency Conflicts, and Firm Value in European Listed Companies*, *Corporate Governance: An International Review*, 2012, vol. 20, n° 2, p. 125 - NTIM G. Collins/SOOBAROVEN Teerooven, *Corporate Governance and Performance in Socially Responsible Corporations: New Empirical Insights from a Neo-Institutional Framework*, *Corporate Governance: An International Review*, 2013, vol. 21, n° 5, p. 468 - SHERMAN J. Andrew, *Key Trends and Challenges in Corporate Governance*, *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 2013, vol. 24, n° 3, p. 39 - VAN ESSEN Marc/ENGELEN Peter-Jan/CARNEY Michael, *Does "Good" Corporate Governance Help in a Crisis? The Impact of Country- and Firm-Level Governance Mechanisms in the European Financial Crisis*, *Corporate Governance: An International Review*, 2013, vol. 21, n° 3, p. 201

<sup>79</sup> WONG Loong, *Corporate governance in small firms: The need for cross-cultural analysis?*, *International Journal of Cross Cultural Management*, 2011, vol. 11, n° 2, p. 167

L'un des articles du dossier Management des Échos du 16 octobre 2001 se résumait ainsi: « Le gouvernement d'entreprise n'est pas réservé aux sociétés du CAC 40 : les PME aussi peuvent s'y mettre avec profit »<sup>80</sup>. Le sens de l'article consistait à appliquer purement et simplement aux PME, sociétés non cotées dans leur grande majorité, les préceptes retenus pour les grandes entreprises. Mais cette application pourrait-elle être la même, quelle que soit l'entreprise, ou observe-t-on une adaptation à l'environnement et aux caractéristiques de l'entreprise ?

Nous avons donc choisi les sociétés familiales anonymes non cotées en bourse. Deux séries de raisons nous ont conduits à nous focaliser sur ce terrain d'étude. Pourquoi, tout d'abord les sociétés anonymes non cotées ? Parce que nous croyons fortement, comme le note très pertinemment Frédéric PELTIER, que le gouvernement d'entreprise est un enjeu sociétal, non seulement un enjeu des marchés financiers et qu'une société bien dirigée et bien contrôlée, aura un fort potentiel de bénéfices, sera très vraisemblablement un bon acheteur, un employeur modèle, un débiteur fiable et un contribuable important<sup>81</sup>. A l'heure actuelle, le concept du gouvernement d'entreprise, tel qu'il s'est dégagé au niveau international depuis 1992, s'adresse à des entreprises cotées en bourse – soit celles qui, du fait de leur taille, de l'anonymat de leur cercle d'actionnaires et de leurs moyens financiers sont particulièrement exposées au danger qu'un déséquilibre ou une erreur de développement au sommet ne soit pas perçue par les actionnaires, ou tardivement. Toutefois, des problèmes analogues se posent également, comme nous essayerons de le démontrer dans le cadre de cette étude, au sein des sociétés anonymes non cotées en bourse, au moins celles qui sont économiquement importantes. Il va de soi qu'une étude sur le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées, familiales ou non familiales n'aurait eu rien à apporter de nouveau, la question ayant été déjà traitée par de nombreux auteurs bien éminents.

Pourquoi ensuite les sociétés anonymes familiales non cotées ? Ici il faut avouer que c'est « ce qui n'est pas connu »<sup>82</sup> qui est à l'origine de l'intérêt sur les sociétés anonymes familiales non cotées<sup>83</sup>. Le gouvernement d'entreprise dans les sociétés familiales ne suscite l'intérêt que depuis peu<sup>84</sup>. Cependant, le monde de l'économie a besoin de diversité dans les formes d'entreprises qui le composent, parmi lesquelles les entreprises familiales ont un rôle important à jouer. Les entreprises familiales ont beaucoup à offrir à l'économie. L'ensemble de ces entreprises occupe une place de première importance dans toutes les économies développées, et c'est par pure ignorance des faits que certains persistent à les considérer comme des survivances du passé. Les chiffres statistiques montrent que les grandes entreprises familiales sont parmi les leaders de l'économie mondiale. Les entreprises familiales sont des entités complexes confrontées à des défis spécifiques. Chacune doit trouver son propre équilibre entre le monde des affaires et celui de la famille, s'appliquant à résoudre les problèmes de l'un ou de l'autre tout en veillant à ne pas négliger les intérêts de

---

<sup>80</sup> BRILLET Frédéric, PME: comment se faire conseiller par des “pointures” pour un coût limité, Les Echos du 16 octobre 2001 (suppl. Management Organization), p. 51

<sup>81</sup> PELTIER Frédéric, La Corporate Governance au secours des conseils d'administration, ouvrage précité, op. cit. p.14 et s.

<sup>82</sup> BARRETT A. Mary, It's like any other business except....., Bond Management Review, septembre 1998, p. 7

<sup>83</sup> Corporate Governance of non-listed companies in emerging markets, publications OCDE, 2006 <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/37190767.pdf>

<sup>84</sup> Les recherches sur l'entreprise familiale souffrent d'un état d'avancement encore faible : « On se trouverait dans une phase pré – paradigmatique, c'est-à-dire dans une phase où les premières explorations d'une réalité conduisent à un ensemble de théories aux conclusions hétérogènes. L'étape ultérieure étant alors de progresser vers une méta – théorie réconciliant les modèles particuliers » : ALLOUCHE José/AMANN Bruno, L'entreprise familiale : un état de l'art, Finance, Contrôle, Stratégie, mars 2000, vol. 3, n° 1, p. 33

l'un au profit de l'autre. Le défi le plus difficile est peut-être de réconcilier la sphère rationnelle et la sphère affective, un défi imbriqué dans toutes les décisions auxquelles font face les familles entrepreneuriales. Tout cela représente de sources de conflits potentiels et nécessite une surveillance et une gestion attentives pour assurer la continuité à la fois de l'entreprise et de la famille. En effet, étudier le gouvernement d'entreprise dans la société familiale c'est se confronter à des relations interpersonnelles très fortes et intenses qui mêlent image de la famille et de l'entreprise mais également affection, émotion, problèmes de légitimité de la place des uns et des autres et finalement de la perception de la famille et de son rôle. Nous croyons que les principes du gouvernement d'entreprise pourraient apporter une réponse au défi majeur de la conciliation et du maintien de l'équilibre entre la famille et l'entreprise, condition nécessaire pour leur survie sur le long terme. Après tout, la survie et le développement de ces entreprises contribuera considérablement au maintien de la stabilité des économies des pays et de la paix sociale.

La thèse s'articule donc en deux parties. La première vise à apposer le calque théorique des enjeux très particuliers émanant de la présence d'une famille dans une société, dans son capital social et au sein de ses organes de direction. Elle est consacrée à une analyse des incidences du lien entre une famille et une entreprise sur le fonctionnement de cette dernière. Ensuite, la seconde partie a l'ambition de proposer que le gouvernement d'entreprise, correctement adapté aux particularités de ces sociétés, pourrait apporter une réponse pour bien équilibrer les rapports entre les intérêts de toutes les parties prenantes et les besoins de la famille, et pour maintenir cette symbiose avec succès dans le long terme, tout en s'adaptant au contexte économique.

# **PREMIERE PARTIE :**

## **PROPRIETE & POUVOIRS DANS LA SOCIÉTÉ ANONYME FAMILIALE NON COTÉE**

Selon ses attributs les plus communément admis par les gestionnaires, la doctrine et les praticiens, la société familiale fermée est fondamentalement caractérisée par une concentration de la propriété et de la direction entre les mains des mêmes personnes. Elle est composée des membres d'une même famille, détenant la majorité du capital, influençant significativement les prises de décisions stratégiques et opérationnelles et souhaitant transmettre le capital et la gestion à leur descendance. L'entreprise assure emplois et revenus en échange de cet engagement risqué car spécifique. Sa gouvernance s'effectue en priorité par les liens familiaux<sup>85</sup> qui rassemblent les membres de la famille en leur attribuant conjointement un rôle de parents et de collègues de travail. Les normes, les principes et les obligations propres à la famille sont transférés dans la firme<sup>86</sup>

Mais cet ensemble formé de la famille et de l'entreprise connaît souvent des déchirures, car les intérêts et les besoins des membres de la famille et ceux de l'entreprise souvent divergent. La donnée fondamentale de ce type de société, à savoir le contrôle du capital par les membres d'une même famille et la participation active de la famille dans les organes de direction de la société est à l'origine des conflits d'intérêts de nature unique créant des dysfonctionnements susceptibles de mettre en péril la survie de la société. En raison de ce lien durable entre la famille et la société, ces entités complexes sont confrontées à un défi spécifique : la difficulté de trouver le juste équilibre entre le monde des affaires et celui de la famille, s'appliquant à résoudre les problèmes de l'un ou de l'autre tout en veillant à ne pas négliger les intérêts de l'un au profit de l'autre. Malheureusement, la confusion de la sphère rationnelle et la sphère affective, phénomène assez courant qui est imbriqué éventuellement dans les décisions sociales génère de situations conflictuelles si intenses qu'elles pénalisent gravement le fonctionnement et la survie de l'entreprise familiale ainsi que son image. L'objet de cette partie est de montrer premièrement que la maîtrise du capital social par un groupe d'actionnaires unis par des liens de parenté découvre une dimension de la loi de la majorité propre aux sociétés anonymes familiales fermées, créant des rapports de pouvoir et des conflits d'intérêts de nature particulière (**chapitre I**). Nous inscrivons ensuite notre analyse aux incidences de la domination de la famille dans les organes de direction de la société sur les décisions sociales et les risques inhérents à celle – ci (**chapitre II**).

---

<sup>85</sup>HIRIGOYEN Gérard, Le gouvernement des entreprises familiales, in La gestion des entreprises familiales, sous la direction de Jérôme CABY, Gérard HIRIGOYEN, Economica, Paris, 2002, p. 17

<sup>86</sup> HARVEY Michael - EVANS Rodney, Family business and multiple levels of conflict, Family Business Review, 1994, vol. 7, n 4, p. 331



## **CHAPITRE I : La loi de la « majorité familiale » : nouvelle dimension de la lutte actionnariale**

A l'intérieur de la société, deux sortes de rapports interviennent : les rapports entre actionnaires et dirigeants, et les rapports entre actionnaires. Les conflits d'intérêts peuvent surgir dans ces deux relations. Bien qu'on considère assez souvent les dirigeants sociaux comme les principaux coupables en matière de conflits d'intérêts au sein de la société commerciale, la communauté des associés n'est pas moins conflictuelle. Les conflits d'intérêts en droit des sociétés ne se limitent pas à la personne du dirigeant social qui fait prévaloir son intérêt personnel au détriment des autres protagonistes de l'entreprise. La sphère conflictuelle s'étend aussi rigoureusement aux associés. Etre actionnaire d'une entreprise, c'est adhérer à un objet social, à un projet créateur de valeur et à une promesse de plus-value. La volonté de faire prospérer la société et de s'enrichir individuellement anime chaque associé cependant on verra que ce sentiment commun ne suffit pas à apaiser les tensions et les divergences d'intérêts. L'appartenance des actionnaires majoritaires à la même unité familiale, attrait typique de la société familiale fermée, situe la société anonyme familiale non cotée à l'intersection de deux institutions, deux systèmes au fonctionnement opposé dont la logique, les objectifs et la culture sont diamétralement opposés : la famille et l'entreprise (**section I**). Il résulte donc de la divergence de ces deux systèmes de valeurs, qui nécessairement coexistent dans ces sociétés, l'émergence des conflits d'intérêts entre actionnaires de nature unique, car ils sont générés non seulement par des considérations financières mais également par des considérations affectives (**section II**).

## **Section I : A l'intersection de deux systèmes diamétralement opposés : la famille et l'entreprise**

L'article 1833 du Code civil l'énonce clairement: « *Toute société doit être constituée dans l'intérêt commun des associés* ». Tout autre intérêt ne trouve aucune place dans les considérations qui animent les décisions sociales. L'intérêt commun de la collectivité des associés commande la répartition équitable de la richesse sociale entre eux (**sous section I**). On a déjà souligné que la famille est plus qu'omniprésente dans les sociétés qui font l'objet de notre étude. Or la famille fonctionne sur un mode affectif. Son objectif est de réunir ses membres et surtout de les protéger. Au contraire, l'entreprise fonctionne selon une logique économique. Son objectif est de produire, de vendre et de réaliser un bénéfice. Face à cette profonde opposition de ces institutions, pourrait-on attendre que la primauté soit toujours accordée à l'intérêt commun de tous les associés sans que les facteurs familiaux soient pris en considération lors des décisions sociales ? (**sous –section II**)

### **Sous section I : L'intérêt commun des associés, principe directeur du fonctionnement de la société**

Un conflit d'intérêts prend naissance lorsque l'intérêt personnel s'oppose à l'intérêt que l'on est en charge de défendre<sup>87</sup>. Les conflits d'intérêts sont aujourd'hui au cœur de nombreuses réflexions. L'intérêt suscité par ce thème se justifie au regard des enjeux tant théoriques que pratiques que renferment les conflits d'intérêts. Car les conflits d'intérêts sont presque partout : en déontologie, en droit boursier et financier, en droit public, en droit de la famille et en droit des sociétés<sup>88</sup>.

En ce qui concerne notamment les sociétés commerciales, on observe que les conflits d'intérêts ont un impact considérable sur leur organisation et leur fonctionnement, et dont le corollaire est l'équilibre des pouvoirs<sup>89</sup>. Le législateur a longtemps ignoré la réalité des conflits d'intérêts, en n'édictant que des solutions ponctuelles, sans énoncer des règles générales de prévention et de traitement<sup>90</sup>. Les textes législatifs sur les

---

<sup>87</sup> Pour reproduire les exemples cités par le professeur Dominique SCHMIDT, l'avocat ne peut tout à la fois soigner son client et son adversaire ; le mandataire ne peut tout à la fois être chargé de vendre et acquérir lui-même (voir l'article 1596 du Code civil et pour une application voir Cour de cassation civil, 1<sup>re</sup> chambre, 12 décembre 2000, JCP – La semaine juridique, 2001, p. 2008); le juge ne peut être impartial dans un procès qui met en cause les intérêts d'un proche parent. Ces trois situations caractérisent un conflit d'intérêts – SCHMIDT Dominique, Les associés et les dirigeants sociaux, in Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ? sous la direction de Véronique MAGNIER, PUF, 2006 (collection CEPRISCA), p. 11

<sup>88</sup> Plus précisément, les mots «conflit d'intérêts» apparaissent dans le droit boursier, dans le Code de déontologie vétérinaire, dans le Code de la santé publique, dans le Code des assurances, mais non en droit des sociétés avant la loi sur les nouvelles régulations économiques du 15 mai 2001. Voir sur des aspects particuliers, DAVID Jacques, La solution des conflits d'intérêts nés des conventions conclues par les sociétés commerciales, thèse dactyl. Poitiers, 1967 - ECHARD Antoine, Conflits d'intérêts et déontologie en droit boursier en France et en Grande-Bretagne, thèse dactyl. Paris II, 1995 - DREYFUS Jean-David, Le conflit d'intérêt en droit public, Les Petites Affiches, 17 juin 2002, p. 5 ; MAGNIER Véronique, Les conflits d'intérêts dans les Principes of Corporate Governance, dans Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ? sous la direction de Véronique MAGNIER, PUF, 2006 (collection CEPRISCA), p. 139

<sup>89</sup> BENNINI Aïda, L'élargissement du cercle des conflits d'intérêts dans les sociétés commerciales, dans Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ? ouvrage précité, p. 155

<sup>90</sup> La loi sur les Nouvelles Régulations Économiques du 15 mai 2001 avait fait naître des espoirs parce qu'elle contient un chapitre III intitulé « Prévention des conflits d'intérêts ». Ce chapitre, limité à deux articles, ne traite que des conventions réglementées par les articles L.225 – 38 et suivants du Code de commerce et n'instaure aucune mesure de portée générale tendant à éviter la survenance du conflit d'intérêts. In en va de même de la loi de Sécurité Financière du 1<sup>er</sup> août 2003 : elle régit certaines situations particulières mais

sociétés ne comportent aucune prescription générale obligeant les associés ou les dirigeants à prendre les moyens propres à éviter que se créent des situations conflictuelles. Pourtant, de telles situations ont bercé la vie des sociétés, et ce en toute circonstance.

Tout conflit d'intérêts qui se produit met en danger la formation d'une volonté sociale libre et peut remettre en question la justesse et la validité matérielle d'une décision. Pour ces raisons, il convient d'éviter autant que possible tout conflit d'intérêts. Pour le cas où il s'en produirait malgré tout, il faut mettre en place de mesures adéquates pour protéger aussi bien les intérêts de la société que ceux des détenteurs de droits de participation et, finalement, ceux des salariés et des créanciers

Les expériences de ces dernières années ont toutefois montré que des occasions d'agir en cas de conflit d'intérêts se présentent dans une société anonyme de façon plus fréquente et plus nuisible que l'on avait admis auparavant. Les conséquences de tels actes pour la société peuvent même être dévastatrices. L'opposition des intérêts trouble la capacité de jugement ; une personne prise dans un conflit d'intérêts sérieux est objectivement hors d'état de prendre les décisions nécessaires à l'identification des intérêts de la société avec la clairvoyance requise. Elle n'est pas non plus capable d'exécuter la décision dans l'intérêt de la société sans faire de compromis, car la décision est par définition nuisible à ses propres intérêts. Ainsi, les agissements d'un organe en cas de conflit d'intérêts peuvent nuire considérablement à la société. L'une des préoccupations centrales d'un bon gouvernement d'entreprise est d'éviter autant que possible les conflits d'intérêts et de faire ensuite survenir des conséquences claires si un conflit d'intérêts se produit néanmoins au sein des organes de la société<sup>91</sup>.

A l'origine, les conflits d'intérêts ont trouvé un point d'ancrage dans la relation d'agence, et plus particulièrement dans les relations fiduciaires qui lient le *trustee* à son bénéficiaire, le *cestui de trust*<sup>92</sup>. Il a été soutenu que dans ce type de relation de nature contractuelle, la personne en qui on avait mis toute sa confiance devait faire preuve d'une loyauté au-dessus de tout soupçon et ne pouvait se trouver en quelque situation de conflits d'intérêts que ce fût. Longtemps, donc, les tribunaux ont annulé systématiquement une opération comprenant un tel conflit, comme l'illustrent avec force de célèbres décisions « De nombreuses formes de conduite, admissibles dans la vie quotidienne pour ceux qui agissent face à face, sont interdites à ceux qui sont liés par des liens fiduciaires. Un trustee est tenu à quelque chose de plus strict que la morale du

---

n'édicte en droit des sociétés aucun principe général de prévention. En effet, quelques interdictions existent dans la législation sur les sociétés commerciales : l'article L. 225- 43 interdit à un administrateur personne physique d'emprunter auprès de la société ou de faire cautionner par elle ses engagements envers les tiers. L'article L. 822-11 du Code de commerce énonce les incompatibilités entre la fonction de commissaire aux comptes et la détention d'intérêts dans une société anonyme (voir notamment MONÉGER Joël/GRANIER Thierry, *Le commissaire aux comptes*, éd. Dalloz, Paris 1995 - BARBIERI Jean-François, *Commissariat aux comptes*, éd. GLN Joly, Paris 1996). Selon l'interdiction énoncée, la même personne ne peut certifier en toute indépendance les comptes d'une société dans laquelle elle détient des intérêts. Cet intérêt peut notamment consister en la prestation de services rémunérés « qui n'entrent pas » (art. L.822 -11 – II du Code de commerce) dans les diligences liées à la mission de commissaire aux comptes, tels que la comptabilisation, la gestion ou la fourniture des services d'ingénierie financière. Voir également, LAPRUN Charles –Henry, *Les commissaires aux comptes*, in *Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires*, un Janus à combattre ? sous la direction de Véronique MAGNIER, PUF, 2006 (collection CEPRISCA), p. 25

<sup>91</sup>Le Gouvernement d'entreprise, Rapport du Groupe de travail en vue de la révision partielle du droit de la société anonyme, du 30 septembre 2003, présenté par BÖCKLI Peter –HUGUENIN Claire –DESSEMONTET François (en collaboration avec Nicholas Turin et Nicolas Duc), Publication CEDIDAC, n. 59, Lausanne 2004, p. 30 & 94

<sup>92</sup> Rapp., en droit anglais, la célèbre décision, *Bray v. Ford*, 1896, AC 44 : « les juges anglais enjoignent aux personnes soumises à des devoirs fiduciaires » imposés par le droit de l'Equité « de s'abstenir de se placer dans une situation de conflits d'intérêts », citée par CUIF Pierre -François, *Le conflit d'intérêts, essai sur la détermination d'un principe juridique en droit privé*, RTD com, 2005, p. 1 (note 4)

marché »<sup>93</sup>. Cette interdiction était tout naturellement étendue aux dirigeants de société liés par la même relation d'agence à la société. Cette solution était appliquée que l'opération considérée ait fait l'objet ou non d'une approbation du conseil d'administration et même lorsqu'il était avéré qu'elle restait « équitable » pour la société<sup>94</sup>, autrement dit, que la situation de conflit reste acceptable ou non.

L'évolution par rapport à cette interdiction de principe est très marquée. On trouve en effet des décisions anciennes d'après lesquelles pouvaient être considérées comme valables des conventions passées par un dirigeant et sa société, sous réserve qu'elles aient été autorisées par une majorité d'administrateurs désintéressés<sup>95</sup>. A l'inverse, un même contrat non autorisé par une majorité d'administrateurs désintéressés pouvait encourir la nullité. Très tôt donc, la validité de principe a été retenue, conditionnée par une procédure d'autorisation stricte<sup>96</sup>.

En effet, il existe plusieurs conceptions doctrinales de la notion de conflit d'intérêts dans la société. L'une d'entre elles consiste à définir le conflit d'intérêts comme « la situation dans laquelle les intérêts personnels d'une personne sont en opposition avec ses devoirs »<sup>97</sup>. Aux contours moins restrictifs, on connaît la conception proposée par le professeur Dominique SCHMIDT, citée dans son célèbre ouvrage de référence, traitant les conflits d'intérêts dans la société anonyme, qui définit le conflit d'intérêts comme : « toute situation dans laquelle un actionnaire ou un dirigeant choisit d'exercer ses droits et pouvoirs en violation de l'intérêt commun, soit pour satisfaire un intérêt personnel extérieur à la société, soit pour s'octroyer dans la société un avantage au préjudice des autres actionnaires »<sup>98</sup>. On voit clairement que la définition proposée par le professeur SCHMIDT est moins restrictive que la première, car elle conçoit le conflit d'intérêts entre les deux principaux protagonistes de l'entreprise, l'actionnaire et le dirigeant. Cette définition met l'accent non seulement sur le comportement égoïste du dirigeant social et la prévalence de ses intérêts personnels sur ses devoirs de mandataire, mais aussi sur la transgression de l'intérêt commun des associés par l'un de ces derniers. Selon cette conception, trois intérêts catégoriels s'affrontent dans la société : ceux du dirigeant, des associés majoritaires et minoritaires. Plus largement, les conflits d'intérêts comprennent les divergences entre deux ou plusieurs intérêts individuels ou catégoriels entraînant, directement ou indirectement, des conséquences préjudiciables pour la société<sup>99</sup>.

Toute situation de conflits d'intérêts n'est donc pas sanctionnée en tant que telle, mais uniquement lorsque l'opération qui la concerne porte atteinte à l'intérêt de la société. Par respect de la liberté contractuelle, les conflits d'intérêts reçoivent aujourd'hui un traitement assez souple, la distinction s'opérant en quelque sorte entre les situations de conflits qui sont tolérées et celles qui ne le sont pas. Il y aurait deux

---

<sup>93</sup> Déclaration du juge Cardozo dans l'affaire *Meinhard v. Salmon*, 249 NY 458, 164 NE 545 (1928), par MAGNIER Véronique, *Les conflits d'intérêts dans les Principles of Corporate Governance*, in *Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ?* ouvrage précité, p. 139. Pour d'autres arrêts voir TUNC André, *Le droit américain des sociétés anonymes*, Economica, 1985, p. 137 et s.

<sup>94</sup> MARSH Harold, *Are directors trustees? Conflict of interest and corporate morality*, *The business Lawyer*, 22, November 1966, p. 35

<sup>95</sup> BEVERIDGE P. Norwood, *The corporate director's fiduciary duty of loyalty: understanding the self – interested director transaction*, *DePaul Law Review*, 41, 1992, p. 665

<sup>96</sup> MAGNIER Véronique, *Les conflits d'intérêts dans les Principles of Corporate Governance*, op. cit.

<sup>97</sup> CUIF Pierre -François, *Le conflit d'intérêts, essai sur la détermination d'un principe juridique en droit privé*, RTD com, 2005, p. 1

<sup>98</sup> SCHMIDT Dominique, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, éditions Joly 2004 (nouvelle version), p. 31 – Voir également l'article récent du professeur SCHMIDT, *Essai de systématisation des conflits d'intérêts*, D. 2013, p. 446

<sup>99</sup> BENNINI Aïda, *L'élargissement du cercle des conflits d'intérêts dans les sociétés commerciales*, in *Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ?* ouvrage précité, p. 155

explications à une telle souplesse : tout d'abord, les situations de conflits sont trop nombreuses pour être toutes interdites, ce qui entraverait par trop la dynamique du marché. C'est le rôle central que revêt le concept d'intérêt dans la pensée économique qui expliquerait cette faveur : « le premier principe de la science économique est que chaque agent est exclusivement motivé par son propre intérêt (*self – interest*)<sup>100</sup>. L'important est de pouvoir identifier chaque situation où deux intérêts sont en conflits, en particulier celui des dirigeants sociaux et celui de la société, pour pouvoir, dans un second temps, mieux contrôler cette situation de conflit. Ainsi, soit la situation de conflit révèle un manque de loyauté du dirigeant vis-à-vis de sa société, et elle doit donc être annulée ; soit elle n'en révèle pas, et l'on peut alors considérer que la société retire un profit de cette situation<sup>101</sup>.

En suivant donc la conception doctrinale du professeur SCHMIDT, un conflit d'intérêts prend naissance lorsqu'une même personne poursuit deux ou plusieurs intérêts et lorsque ces intérêts sont contradictoires<sup>102</sup>. Plus précisément, la survenance d'un conflit d'intérêts suppose la coexistence de deux ou plusieurs intérêts. En droit des sociétés notamment, un actionnaire ou un dirigeant peut avoir souvent, à côté de ses intérêts dans la société, des intérêts personnels, ces différents intérêts en présence se trouvant ainsi en contradiction<sup>103</sup>. La survenance d'un conflit d'intérêts suppose nécessairement une contradiction entre les intérêts coexistants. Finalement, le conflit d'intérêts apparaît lorsqu'une personne, actionnaire ou dirigeant se trouve en situation de choisir entre la satisfaction de l'intérêt commun des actionnaires et celle de son intérêt personnel opposé<sup>104</sup>.

---

<sup>100</sup>EDGEWORTH Francis Ysidro, *Mathematical Phycics : an essay on the application of Mathematics to the moral sciences*, C.K. Paul, Londres, 1881, cité par STROWEL Alain, *A la recherche de l'intérêt en économie. De l'utilitarisme à la science économique néo-classique*, in *Droit et intérêt* (sous la direction de GÉRARD Philippe, OST François, KERCHOVE van de Michel), Bruxelles, Facultés Universitaires Saint – Louis, 1990, vol. 1, p. 37

<sup>101</sup> MAGNIER Véronique, *Les conflits d'intérêts dans les Principes of Corporate Governance*, op. cit

<sup>102</sup> SCHMIDT Dominique, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme : prolégomènes*, Bull. Joly sociétés, 2000, p. 9 - COURET Alain, *La prévention des conflits d'intérêts- nouveau régime des conventions*, RJDA, 04/02, p. 290 - RAYNAUD Benoît, *La prévention des conflits d'intérêts dans les sociétés par actions*, JCP, 2003, éd. E.n 10, 354 - COURET Alain, *A propos de l'ouvrage de Dominique Schmidt : Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, Bull. Joly sociétés, mai 2004, p. 613 - MALECKI Catherine, *Prévenir ou guérir ? Remarques sur les propositions des rapports AFEP/ANSA/MEDEF et CCIP relatives à la prévention des conflits d'intérêts*, D. 2004, n°1, p. 43 - CUIF Pierre-François, *Le conflit d'intérêts. Essai sur la détermination d'un principe juridique en droit privé*, RTD com. 2005, p. 1 - MAGNIER Véronique, *Les conflits d'intérêts dans les Principes of corporate Governance*, in *Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre?*, éd. PUF, collection CEPRISCA, 2006, p. 93 – CONSTANTIN Alexis, *Dispositif de préventions des conflits d'intérêts par l'information en droit des sociétés*, in *Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre? ouvrage précité*, p. 57 - SCHMIDT Dominique, *Les associés et les dirigeants sociaux*, in *Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre? ouvrage précité*, p. 11 - du même auteur, *Les conflits d'intérêts dans les opérations de marché*, Bulletin Joly Bourse, décembre 2008, n° spécial, p. 547 - STORCK Michel-RIASSETTO Isabelle, *Sociétés de gestion de portefeuille et conflits d'intérêts*, Bull. Joly Bourse, 2008, n° spéc., p. 591 - COURET Alain, *La gestion des conflits d'intérêts*, Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n 60, p. 118 - MORET-BAILLY Joël, *Définir les conflits d'intérêts*, D. 2011, n°16, p. 1100 - TEBOUL Georges-ROUSSEL GALLE Philippe, *Brèves observations sur la notion de conflits d'intérêts en droit des affaires*, Gaz. Pal. 8 déc. 2011, n° 342, p. 3 - DONDERO Bruno, *Le traitement juridique des conflits d'intérêts: entre droit commun et dispositifs spéciaux*, D. 2012, n°26, p. 1686

<sup>103</sup> A titre d'exemple, la société – mère d'un groupe a son intérêt propre à côté de son intérêt d'actionnaire dans chacune de ses filiales ; de même, un administrateur peut siéger aux conseils d'administration d'une société et de la principale banque de celle-ci ; ou encore un actionnaire a des intérêts dans deux ou plusieurs sociétés. Ces intérêts ne sont pas toujours et nécessairement opposés et laissent place à convergence. Ainsi, la société – mère qui utilise la trésorerie d'une filiale dans l'intérêt commun du groupe, moyennant une contrepartie équitable au profit de celle-ci, soigne ses intérêts propres ainsi que les intérêts de la filiale - Voici quelques exemples des conflits d'intérêts tirés par la jurisprudence : Cass. com. 19 septembre 2006, *Sté Groupe Partouche c/ Sté fermière du casino municipal de Cannes*, Rev. sociétés 2007, p. 540, note Dominique SCHMIDT ; RTD com. 2007, n°1, p. 174, note Paul LE CANNU - Cass. com. 4 mai 2010, *Lacroix c/ Rabeau Mauvillain*, Dr. sociétés, juill. 2010, p. 139, comm. Myriam ROUSSILE ; *Petites affiches*, 21 juill. 2010, n° 144, p. 17, note Corinne BOISMAIN - Cass. com., 4 oct. 2011, *Petites affiches*, 5 avril 2012, n° 69, p. 8, note Sarah ANDJECHAIRI ; *Petites affiches*, 14 février 2012, n° 32, p. 6, note Julien GASBAOUI - CA Lyon, ch. civ. 1, sect. A, 2 avr. 2009, JCP, 2010, éd. G. n° 3, 41, note Raphaëlle BESNARD GOUDET

<sup>104</sup> Le comité d'éthique du Medef, a rendu public un guide sur la prévention et la gestion des conflits d'intérêts à destination des dirigeants d'entreprise. Le rapport n'est pas limité aux sociétés cotées, mais certaines de ses recommandations, en raison de leur

Les textes législatifs sur les sociétés ne comportant aucune prescription générale obligeant les associés et les dirigeants à prendre des moyens à éviter que ne surviennent des situations conflictuelles, et les interdictions et incompatibilités prévues par les textes spéciaux n'ayant qu'un domaine étroit, il y a place à un vaste espace de mesures de prévention.

Le conflit réalise ses effets dommageables lorsque l'intérêt personnel est satisfait au préjudice de la société ou des actionnaires. Par conséquent, pour traiter un conflit d'intérêts, il faut tout d'abord savoir qu'il existe. La prévention des conflits d'intérêts passe par leurs révélations. Il importe donc que soit portée à la connaissance des organes sociaux l'existence en la personne concernée d'un intérêt personnel extérieur à la société opposé à l'intérêt commun. La transparence<sup>105</sup>, principe directeur du gouvernement d'entreprise, a incontestablement un rôle crucial à jouer dans la prévention des situations des conflits d'intérêts, comme on le verra. Il conviendrait donc de déterminer précisément les personnes susceptibles de se trouver en situation de conflits d'intérêts, avant de préciser quelle est la nature de l'intérêt qui touche ces personnes. Puis il faut tirer les conséquences de ces révélations et adopter les solutions qui conviennent<sup>106</sup>.

A l'intérieur de la société, deux sortes de rapports interviennent : les rapports entre actionnaires et dirigeants<sup>107</sup>, et les rapports entre actionnaires entre eux<sup>108</sup>. Les conflits d'intérêts peuvent surgir dans ces deux relations. Bien qu'on considère assez souvent les dirigeants sociaux comme les principaux coupables en matière de conflits d'intérêt au sein de la société commerciale, la communauté des associés n'est pas moins conflictuelle, au-delà de sa sérénité apparente. Les conflits d'intérêts en droit des sociétés ne se limitent pas à la personne du dirigeant social qui fait prévaloir son intérêt personnel au détriment des autres protagonistes de

---

lourdeur, ne peuvent concerner en pratique que de grandes sociétés cotées ou non cotées : CONAC Pierre-Henri, Prévenir et gérer les conflits d'intérêts dans votre entreprise, comité d'éthique du Medef, mars 2011, Rev. sociétés 2011, p. 260

<sup>105</sup> Voir les actes du colloque de Deauville de juin 1993 sur La transparence, Revue de Jurisprudence commerciale, 1993, n. spécial, novembre 1993 - VIGNAL Nancy, La transparence en droit privé des contrats : approche critique de l'exigence, Presses universitaires d'Aix-Marseille, 1998

<sup>106</sup> Ainsi, dans les cas des exemples déjà cités, l'avocat doit révéler à son client qu'il occupe par ailleurs pour l'adversaire, le mandataire doit informer son mandant qu'il souhaite acheter lui-même et le juge doit spontanément dénoncer aux parties son intérêt personnel. Mais en l'occurrence, les solutions qui conviennent sont évidentes : l'avocat doit choisir entre ses deux clients, le mandataire ne peut pas lui-même le bien qu'il est chargé de vendre (article 1587 du code civil) et enfin le juge doit se déporter (article 341 NCPC). En droit des sociétés, selon les analyses du professeur Dominique SCHMIDT, la meilleure mesure de prévention des conflits d'intérêts réside dans l'édition d'interdictions et d'incompatibilités empêchant qu'une personne ayant des intérêts ou des fonctions dans une société prenne par ailleurs des intérêts ou des fonctions susceptibles d'engendrer un conflit d'intérêts : SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 33

<sup>107</sup> RIPERT Georges, Aspects juridiques du capitalisme moderne, L.G.D.J. 2<sup>ème</sup> éd. 1951, p. 283 - COFFEE C. John, Shareholders versus Managers: The Strain in the Corporate Web, Michigan Law Review, 1986, vol. 85, n 1, p. 1 - JENSEN C. Michael - WARNER B. Jerold, The Distribution Of Power Among Corporate Managers, Shareholders and Directors, Journal of Financial Economics, 1988, vol. 20, p. 3 - CHEVRILLON Hedwige - TALBOT Catherine, Patrons/actionnaires : le bras de fer, L'Expansion, 20 mars 1995, p. 36 - ROUGER Michel, Le juge et le contentieux entre actionnaires et dirigeants, Les Petites Affiches, 1995, n°116, n spécial, p. 22 - SCHMIDT Dominique, Rapport de synthèse, (actes du colloque « Actionnaires et dirigeants : où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées ? », tenu au Sénat le 23 mai 1996), Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1996, n 55, p. 72 - CHARREAUX Gérard, Conseil d'administration et pouvoirs dans l'entreprise, in CHARREAUX Gérard, Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits, Economica, Paris 1997, p. 141 et s. voir notamment p. 144 - MAUDUIT Gilles-VIANDIER Alain, Le capitalisme du XXI<sup>e</sup> siècle : quels rapports entre management et capital ?, D. Affaires 1998, p. 678 - LYON-CAEN Antoine, Note sur le pouvoir de direction et son contrôle, in Mélanges dédiés au Président Michel DESPAX, Presses de l'université des sciences sociales de Toulouse, 2002, p. 95 - GENAIVRE Elisabeth, L'investissement en gouvernement d'entreprise en France, Publibook Universités (serie: Économie & gestion, administration de l'entreprise), Paris, 2003, p. 28 s. - GODON Laurent, Des actionnaires, des dirigeants et des salariés de sociétés anonymes, in Aspects actuels du droit des affaires, Mélanges en l'honneur de Yves GUYON, DALLOZ, 2003, p. 433 - SCHMIDT Dominique, Les associés et les dirigeants sociaux, in Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre? (sous la direction de Véronique MAGNIER), PUF, collection CEPRISCA, 2006, p. 11 - PORTIER Philippe, Gouvernance d'entreprise et relations actionnaires - dirigeants : vers de nouveaux paradigmes ? in Etudes à la mémoire de Fernand - Charles JEANTET, LexisNexis - LITEC, 2010, p. 423

<sup>108</sup> CONSTANTIN Alexis, Les rapports de pouvoir entre actionnaires, thèse soutenue à l'Université de Paris I en 1998, sous la direction de Jacques Ghestin - BRATTON W. William - McCACHERY A. Joseph, An inquiry into the efficiency of the limited company : of theory of the firm and regulatory competition, Washington and Lee Law Review, 1997, vol. 54, n° 2, p. 630

l'entreprise, car la sphère conflictuelle s'étend aussi rigoureusement aux associés. La volonté de faire prospérer la société et de s'enrichir individuellement anime chaque associé, mais on verra que ce sentiment commun ne suffit pas à apaiser les tensions et les divergences d'intérêts. C'est, en effet, la jurisprudence qui a révélé au grand jour les conflits d'intérêts, dont l'issue se traduit par l'émergence de contre-pouvoirs au sein de la catégorie des associés. Dans la perspective d'une adaptation du droit à la réalité dimensionnelle des conflits d'intérêts, la jurisprudence n'a jamais manqué de soulever, de prévenir et de traiter les conflits d'intérêts en droit des sociétés. En l'absence de reconnaissance expresse de ces oppositions par le législateur, le juge a fortement œuvré dans le sens d'une identification des conflits d'intérêts, et ce pour une meilleure appréhension de leurs conséquences. La jurisprudence, notamment, s'est illustrée dans le traitement des conflits d'intérêts opposant les associés. Le contentieux relatif à l'abus de majorité constitue un habit, parmi tant d'autres, que les conflits d'intérêts entre associés peuvent revêtir. Cette extension de la sphère conflictuelle aux associés a, d'ailleurs, été prise en compte par le législateur qui a sensiblement renforcé les droits de l'actionnariat.

Ainsi, alors que le dirigeant a des devoirs vis-à-vis de la société et des actionnaires, l'actionnaire, à première vue, n'a pas un devoir vis-à-vis d'un autre actionnaire. Donc, l'hypothèse d'un éventuel conflit d'intérêts n'apparaît pas. Est-ce vraiment le cas ? En effet, dans le cadre du contrat de société, comme dans tout contrat, les impératifs de loyauté et de bonne foi ne peuvent pas être écartés. Mais, sur ce terrain, les choses se présentent différemment<sup>109</sup>.

Selon l'article 1833 du Code civil « Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés ». On doit donc, tout d'abord, poser la question : Qu'est-ce que l'intérêt commun<sup>110</sup> des associés ? Pour cerner cette notion, il faut s'interroger sur l'intérêt d'un associé dans une société. Tout associé investit en société pour retirer un enrichissement personnel. Il attend que la société réalise des profits pour en obtenir une part<sup>111</sup>. De là découle que chaque associé ayant cet intérêt, l'intérêt commun des associés est de s'enrichir par la conséquence de la richesse de la société<sup>112</sup>. La société a pour but de faire des bénéfices et de les partager<sup>113</sup>. Plus précisément, le partage s'opère par versement de dividendes ou de réserves et par réalisation d'une plus-value au moment de la vente des parts sociales détenues par l'associé. Ce partage constitue l'intérêt qui lie les associés et qui leur est commun<sup>114</sup>. Autrement dit, l'intérêt commun des associés réside dans la réalisation et le partage entre eux des profits de la société.

---

<sup>109</sup> SCHMIDT Dominique, Les associés et les dirigeants sociaux, in Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ouvrage précité, p. 11

<sup>110</sup> «Est "commun" ce qui s'applique, qui appartient ou qui incombe à toutes les personnes ou à toutes les choses d'un ensemble considéré » Dictionnaire Trésor de la langue française, éd. CNRS, Paris 1977, V. Commun.

<sup>111</sup> Cet intérêt patrimonial se distingue de la motivation personnelle qui peut animer certains, telle la recherche du pouvoir. Cette motivation se situe hors du champ du droit des sociétés et ne prête pas à conséquence tant qu'elle n'inspire pas un comportement contrariant la réalisation du but social : SCHMIDT Dominique, De l'intérêt commun des associés, JCP – La semaine juridique, 1994, éd. G, n. 41, I, 3793 (note 7)

<sup>112</sup> Par ailleurs, l'article 1832 du Code civil énonce que la société est instituée « en vue de partager le bénéfice » entre les associés.

<sup>113</sup> LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 4e édition, Montchrestien, Paris 2012, p. 183

<sup>114</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, ouvrage précité, p. 1. A l'opposé, si une personne souhaite investir dans un groupement pour satisfaire un autre intérêt que le profit, elle trouvera dans les formules proposées par la loi celle qui convient à son projet, la meilleure étant l'association dont le but n'est pas de partager un profit. Voir ALFANDARI Élie, Associations et sociétés : points de rencontre, Colloque sur le monde associatif, 92<sup>e</sup> congrès des notaires de France, Deauville 1996, Petites Affiches 24 avril 1996, n. 50, p. 47 ; VIDAL Dominique, L'association est-elle une forme d'entreprise alternative au contrat de société ? Colloque sur le monde associatif, 92<sup>e</sup> congrès des notaires de France, Deauville 1996, Petites Affiches 24 avril 1996, n. 50, p. 53

La société commerciale se trouve au cœur de l'économie de production et de circulation des richesses. Il demeure que l'immense majorité des sociétés commerciales ont pour objectif la réalisation et le partage de bénéfices, les actionnaires investissant en vue de leur enrichissement. La part qui revient à chaque associé est déterminée selon les prescriptions de l'article 1844-1 du Code civil : elle est déterminée à proportion de sa participation dans le capital social, sauf clause contraire des statuts<sup>115</sup>

Cet intérêt commun constitue le fondement essentiel<sup>116</sup> de la société car s'il n'existait pas d'intérêt commun entre les associés, ceux – ci ne pourraient pas tout simplement être associés<sup>117</sup>. De là découle nécessairement qu'une société ne peut être ni constituée ni gouvernée dans l'intérêt de certains associés seulement. Car cette communauté d'intérêt crée des obligations. Chaque membre de la communauté doit respecter l'intérêt commun<sup>118</sup> à tous et donc l'intérêt de chacun. En conséquence, tout associé doit observer un comportement qui ne contrarie pas l'intérêt commun, ce qui implique que ses décisions et actes soient guidés par la seule considération de son intérêt légitime d'associé dans la société. L'intérêt commun participant de la substance même de la société, toute délibération contraire a pour effet de détruire le lien social entre les associés<sup>119</sup>. Par conséquent, l'associé qui dispose de la majorité des droits de vote ne peut pas faire usage de

---

<sup>115</sup> Selon le professeur Dominique SCHMIDT, l'intérêt commun ne postule pas l'égalité entre actionnaires ou l'égalité entre actions mais seulement l'équité, c'est-à-dire l'attribution à chacun de la part qui lui revient dans la société, l'égalité dans le partage proportionnelle aux droits de chacun. Bien des égalités sont acceptées par les actionnaires, comme l'émission d'actions privilégiées, les augmentations de capital réservées, l'institution de droits de vote double. Elles sont acceptées parce qu'elles servent l'intérêt commun. SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, ouvrage précité, p. 2. Mais l'opinion contraire a été exprimée par le professeur Michel GERMAIN, voir notamment son article L'intérêt commun des actionnaires, JCP - La semaine Juridique, Cahiers du droit de l'entreprise, n. 4, 1996, p. 14. Sur la relation entre le principe d'égalité et la finalité du pouvoir dans la société, voir la thèse de Jean Marc MOULIN, Le principe d'égalité dans la société anonyme, thèse dactyl. Paris V, 1999, notamment p. 70 et s.

<sup>116</sup> Robert Joseph Pothier affirmait: « il est de l'essence du contrat de société qu'elle soit contractée pour l'intérêt commun des parties » POTHIER Robert Joseph, Traité des contrats maritimes, société, cheptel, tome II, édition 1775, chapitre 1, § 3, p. 8 – Gérard CORNU voit dans la société le « modèle achevé de contrat d'intérêt commun » RTD civ. 1973, p. 147

<sup>117</sup> Commentant un arrêt rendu par la chambre commerciale de la Cour de cassation le 12 octobre 1993 (JCP – La semaine juridique éd. E, 1994, I, 331, n. 2) à propos de la distinction entre une société en participation et un prêt, Alain VIANDIER et Jean-Jacques CAUSSAIN écrivent : « La clef est dans la perception du rôle exact joué par les différents protagonistes ; poursuivent-ils un intérêt commun (C. civ. art. 1833) ? Collaborent-ils à la réalisation d'un projet commun, avec ce que cela suppose d'aléas partagés ? Si tel est le cas, le rôle joué, parfois involontairement, est celui d'un associé. En revanche, si l'intéressé poursuit exclusivement son propre intérêt, n'a de commun avec son « partenaire » qu'une présence conjointe dans la même relation contractuelle, le rôle joué n'est pas celui d'un associé ».

<sup>118</sup> L'intérêt commun est un principe supérieur du droit des sociétés. Sa violation peut emporter la nullité de la société et des décisions prises en cours de la vie sociale ; l'article 1844-10 du Code civil édicte en son premier alinéa que « La nullité de la société ne peut résulter que de la violation des dispositions des articles 1832, 1832-1, alinéa 1, et 1833... » et en son troisième alinéa que « La nullité d'actes ou délibérations des organes de la société ne peut résulter que de la violation d'une disposition impérative du présent titre ou de l'une des causes de nullité des contrats en général ». L'article 1833 du même Code, inséré dans le « présent titre », est expressément visé tant dans l'alinéa 1<sup>er</sup> que dans l'alinéa 3 du texte précité et il contient une disposition impérative exprimée par l'emploi du verbe « doit ». En conséquence, la violation de l'intérêt commun est susceptible d'être sanctionnée par la nullité.

<sup>119</sup> Selon Claude DUCOULOUX- FAVARD « la notion d'intérêt commun est propre aux sociétés de personnes et non aux sociétés de capitaux » au motif que les associés des sociétés de personnes sont titulaires d'une part d'intérêt, voir DUCOULOUX- FAVARD Claude, Actionariat et pouvoir, D. 1995, chron. p. 178. Au contraire, selon le Professeur Dominique SCHMIDT, cette opinion ne convainc pas et le champ d'application de l'article 1833 du Code civil s'étend naturellement à toutes les sociétés et notamment aux sociétés anonymes. D'une part parce que l'article 1834 du Code civil énonce que « les dispositions du présent chapitre sont applicables à toutes les sociétés, s'il n'en est autrement disposé par la loi en raison de leur forme ou de leur objet » et l'article 1833 est situé dans le « présent chapitre » et aucune disposition du droit des sociétés de capitaux n'écarte ou ne contrarie celle édictée par le texte de l'article 1833 précité. D'autre part parce qu'écarter l'exigence de l'intérêt commun donnerait licence aux majoritaires de gouverner en fonction de leurs seuls intérêts, en délaissement des intérêts des autres actionnaires, ce qui n'est ni raisonnable, ni admissible. Voir SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, ouvrage précité, op.cit. Par ailleurs, le professeur Yves GUYON note que « les articles 1832 et suivants du Code civil...constituent le droit commun des sociétés tant civiles que commerciales », et étend à la société par actions simplifiée l'exigence de l'intérêt commun : GUYON Yves, Présentation générale de la société par actions simplifiée, Rev. sociétés, 1994, p. 217. La Cour de cassation a explicitement fait application de l'article 1833 du Code civil pour approuver une cour d'appel, statuant sur un grief de violation de l'intérêt commun des actionnaires dans une société anonyme, d'avoir « énoncé, à bon droit, que l'intérêt commun est le même pour chaque associé et permet à chacun d'eux de retirer un bénéfice personnel à proportion du bénéfice collectif » Cass. com 10 octobre 2000, Droit des sociétés 2001, 20. obs. BONNEAU Thierry.



son pouvoir majoritaire pour s'octroyer un avantage au détriment des autres associés. Ou encore un associé ne doit pas porter préjudice à la société pour satisfaire un intérêt personnel qu'il détiendrait hors de la société. Dans ses rapports avec ses coassociés, tout associé doit faire prévaloir l'intérêt commun sur tout autre intérêt étranger à celui légitimement attaché à la qualité d'associé<sup>120</sup>. Par ailleurs, on ne peut que constater dès lors que le respect de l'intérêt commun se manifeste avec une exigence accrue dans les sociétés gouvernées par la loi de la majorité, comme la société anonyme<sup>121</sup>, où l'associé ne dispose pas du droit de veto, dont il dispose dans la société en non collectif, régie en principe par la loi de l'unanimité.

Bien sûr, il se peut que les actionnaires se trouvent en divergences d'opinion, que les mobiles qui les animent à investir et rester dans la société soient divers et divergents. Certains actionnaires recherchent l'influence et le contrôle, d'autres ont la volonté de nouer ou d'entretenir des relations commerciales et d'autres encore restent totalement passifs, s'intéressant seulement au rendement de leur investissement en actions, sans se mêler à la gouvernance de la société<sup>122</sup>. Tous ces mobiles divers et divergents demeurent sans influence lorsqu'ils ne contraignent pas l'objectif fondamental de la recherche d'un enrichissement individuel provenant de l'enrichissement collectif. Les divergences d'opinion et la diversité des mobiles ne signifient pas nécessairement divergences d'intérêt<sup>123</sup>. Mais quand certains associés veulent au contraire utiliser leur qualité pour servir une autre fin, contraire à celle que leur dicte leur qualité d'actionnaire, alors la communauté d'intérêt est rompue. Dès lors, les conflits apparaissent en cours de la vie sociale parce que

---

<sup>120</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, ouvrage précité, p. 3 et s. Cette exigence du respect de l'intérêt commun donne une signification à l'affectio societatis que la Cour de cassation définit en une collaboration effective « dans un intérêt commun et sur un pied d'égalité » pour participer aux bénéfices et aux pertes. voir Cass.com 3 juin 1986, Revue des sociétés 1986, p. 585, note Yves GUYON - Comp. REBOUL Nadège, Remarques sur une notion conceptuelle et fonctionnelle : l'affectio societatis, Rev. sociétés, 2000, p. 425. Voir également, MORIN Anne, Intuitus personae et sociétés cotées, RTD com. 2000, p. 299 - SERLOOTEN Patrick, L'affectio societatis, une notion à revisiter, in Aspects actuels du droit des affaires : Mélanges en l'honneur d'Yves GUYON, Dalloz, Paris, 2003, p. 1007 - La notion d'affection societatis dans la jurisprudence: Cass. com. 12 oct. 1993, Chibi c/ Sté Paix Vendôme, JCP, 1994, éd. E, n. 6, I, 331, note Alain VIANDIER – Jean-Jacques CAUSSAIN ; Cass. com. 8 mars 2005, M<sup>me</sup> Isabelle Supparo c/ M<sup>lle</sup> Malika Malti, Revue des sociétés 2006, p. 817, note Alain VIANDIER

<sup>121</sup> L'article 1833 du Code civil s'applique non seulement aux sociétés anonymes fermées, mais aussi aux sociétés anonymes dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé. Car plus le capital est dispersé, plus le poids de l'actionnaire isolé diminue, et plus il importe que les décideurs veillent à l'intérêt commun. D'aucuns font remarquer que les actionnaires d'une même société présentent des profils bien différents. Ils distinguent les actionnaires individuels, les investisseurs institutionnels, les actionnaires investisseurs, les investisseurs non résidents, les organisations intermédiaires d'investisseurs, les actionnaires salariés, les actionnaires qui détiennent le contrôle et ceux qui, passifs dans le gouvernement de la société, se contentent d'apporter leurs fonds, les actionnaires stables et ceux qui demeurent le temps de réaliser une plus-value, les actionnaires professionnels et ceux qui ne le sont pas. Ces distinctions s'opposent-elles à la reconnaissance d'un intérêt commun? Selon le professeur Dominique SCHMIDT, assurément non. Parce que d'abord, tous ces investisseurs ont la qualité d'actionnaire et ensuite ils ont investi dans la volonté de retirer un enrichissement qui doit provenir de celui de la société et c'est en cela que leur intérêt est commun. Leur intérêt de trouver dans la société un enrichissement leur est commun. Voir SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. - PINIOT Marie-Charlotte, La situation des associés minoritaires dans la jurisprudence récente de la Chambre commerciale, Rapport annuel de la Cour de cassation, 1993, p. 124 - MANIN Frédéric, Les investisseurs institutionnels, thèse dactyl. Paris I, 1996 - DUMOULIN-MAUDUIT Lisa, Les organisations intermédiaires d'investisseurs : contribution à l'étude de la dimension collective du capitalisme en France, thèse Clermont-Ferrand I, édition Université d'Auvergne, LGDJ 2002 - BISSARA Philippe, L'influence de la professionnalisation de l'actionnariat des sociétés cotées, Mélanges en l'honneur de Michel VASSEUR, édition Banque, Paris 2000, p. 11. Par ailleurs, François-Xavier LUCAS distingue les actionnaires et les associés. Ne sont point associés « les actionnaires pour lesquels seule la créance importe dans l'action et qui négligent le pouvoir qu'elle peut conférer » : LUCAS François – Xavier, Les transferts temporaires de valeurs mobilières, pour une fiducie de valeurs mobilières, LGDJ, Paris, 1997, p. 152 et s. spéc. n. 327. F-X LUCAS distingue, parmi les actionnaires, les associés et les investisseurs : « l'associé détient une participation tandis que l'investisseur réalise un placement », tous deux étant actionnaires (op. cit. p. 168)

<sup>122</sup> Voir l'ouvrage de Frédéric LORDON, La politique du capital, édition Odile Jacob, Paris 2002, qui estime que le capital recherche moins le profit que sa conservation, l'expansion et l'affirmation de sa puissance

<sup>123</sup> Alexis CONSTANTIN distingue les intérêts subjectifs des actionnaires, qui divergent, et l'intérêt commun objectif qui les lie : Les rapports de pouvoir entre actionnaires dans les sociétés anonymes, thèse, Paris I, 1998, p. 109, n. 132 s.

certaines associés tentent de faire prévaloir des intérêts personnels au détriment des autres actionnaires et la société accuse un dysfonctionnement qui nécessite des remèdes<sup>124</sup>.

Mais lorsqu'on traite la notion de l'intérêt commun des associés, la question de l'intérêt social se pose rigoureusement<sup>125</sup>. On dit fréquemment que la société anonyme doit être gouvernée dans l'intérêt social<sup>126</sup>. On dit également qu'elle doit être gouvernée dans l'intérêt des actionnaires. S'agit-il de la même chose ?<sup>127</sup> Ou doit-on considérer qu'intérêt commun des actionnaires et intérêt social sont des notions distinctes ?<sup>128</sup> Autrement dit, la société doit-elle être gouvernée dans l'intérêt des actionnaires qui attendent un profit social, ou en vue d'un autre intérêt qui serait l'intérêt social ?

<sup>124</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op.cit. p. 9 et s.

<sup>125</sup> La question n'est pas tout à fait nouvelle. Lors de l'élaboration de la fameuse loi du 24 janvier 1966, on avait envisagé d'introduire une définition de l'intérêt social. Cette position s'était heurtée à l'hostilité de Jean FOYER, Garde des Sceaux, qui redoutait l'apparition d'un gouvernement judiciaire des sociétés (Cf, Journal officiel, Assemblée nationale, compte rendu du 12 juin 1965, p. 2031). Quels que soient en effet les termes employés pour la définition, ils auraient été sources de controverses infinies et auraient certainement donné au juge un pouvoir plus considérable que celui dont il dispose aujourd'hui : voir COURET Alain, Intérêt social et responsabilité pénale des dirigeants, Revue française de gestion, nov.-déc. 1996, p. 76

<sup>126</sup> SCHAPIRA J., L'intérêt social et le fonctionnement de la société anonyme, RTD Com., 1971, p.957 - SOUSI Gérard, L'intérêt social dans le droit français des sociétés commerciales, thèse soutenue à l'Université de Lyon III, à 1974 (sous la direction de Jean Stoufflet) – du même auteur, Intérêt du groupe et intérêt social (Réflexions à propos d'un jugement rendu par le Tribunal de grande instance de Paris le 16 mai 1974 dans l'affaire Willot-Saint-Frères), JCP, 1975, II, 11816 - HASSLER Théo, L'intérêt commun, RTD com, 1984, p. 581 - VIANDIER Alain, La notion d'associé (préface de François Terré), L.G.D.J. Paris 1978, p. 133 s. - SCHMIDT Dominique, De l'intérêt commun des associés, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1994, n 45, p. 204 – du même auteur, De l'intérêt social, JCP, 1995, éd. E, n 38, p. 361 (488) - COURET Alain, L'intérêt social, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1996, n 55, p. 72 - du même auteur, Intérêt social et responsabilité pénale des dirigeants, Revue française de gestion, 1996, numéro spécial 111, Le métier de dirigeant, p. 76 - du même auteur, Intérêt social et responsabilité pénale des dirigeants, Revue française de gestion, nov. – déc. 1996, p. 76 - GERMAIN Michel, L'intérêt commun, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1996, n 55, p. 72 - BÉZARD Pierre, Intérêt social : « Il faut déterminer avec précision la portée de l'intervention du juge », Droit et Patrimoine, avril 1997, p. 53 - GOUTAY Philippe/DANOS Frédéric, De l'abus de la notion d'intérêt social, D. Affaires, 1997, n 28, p. 877 - VÉZINET A. La position des juges sur l'intérêt social, Droit & patrimoine, 1997, p. 50 - BISSARA Philippe, L'intérêt social, Revue des sociétés, 1999, p. 5 - PORACCHIA Didier, Le rôle de l'intérêt social dans la société par actions simplifiée, Revue des sociétés, 2000, p. 223 - SCHILLER Sophie, L'intérêt social, fait justificatif du manquement d'initié?, Dr. sociétés, avril 2000, (chronique 7), p. 4 - CONSTANTIN Alexis, L'intérêt social : quel intérêt ?, in Etudes offertes au Professeur Barthélemy Mercadal, éd. Francis Lefebvre, Paris, 2002, p. 317 - CONSTANTIN Alexis, L'intérêt social : quel intérêt ?, Etudes offertes à Barthélemy Mercadal, éd. Francis Lefebvre, Paris, 2002, p. 317 - COURET Alain, Le désintérêt social, in Le juge et le droit de l'économie : Mélanges en l'honneur de Pierre Bézard, éd. Montchrestien, Paris, 2002, p.63 - DARROIS Jean-Michel/VIANDIER Alain, L'intérêt social prime-t-il l'intérêt des actionnaires, Les Echos du 27 juin 2003, p. 39 - DE LA BRUSLERIE Hubert-LE MAUX Julien, L'intérêt social prime-t-il l'intérêt des actionnaires ? Les Echos du 21 juill. 2003, p. 39 - GOFFAUX-CALLEBAUT Géraldine, La définition de l'intérêt social. Retour sur la notion après les évolutions législatives récentes, RTD com. 2004, p. 35 -MARTIN Didier, L'intérêt des actionnaires se confond-il avec l'intérêt social ?, Mélanges en l'honneur de Dominique Schmidt : liber amicorum, Joly éditions, Paris, 2005, p. 359 - MOUTHIEU Monique Aimée (épouse Njandeu), L'intérêt social en droit des sociétés, (préface de Paul Gérard Pougoué), éd. L'Harmattan (collection : études africaines), Paris 2009 - MARTIN Didier/BUGE Guillaume, L'intérêt social dans le contentieux des ordonnances sur requête, en référé et en la forme des référés, RTD com. 2010, p. 481- RONTCH VSKY Nicolas, L'utilisation de la notion d'intérêt social en droit des sociétés, en droit pénal et en droit boursier, Bulletin Joly Bourse, 2010, p. 355 - ROUSSEAU Stéphane/TCHOTOURIAN Ivan, L'«intérêt social» en droit des sociétés - Regards canadiens, Revue des sociétés 2010, p. 735 - PORACCHIA Didier, Regard sur l'intérêt social, Rev. sociétés, 2012, p. 475 - FAVARIO Thierry, L'intérêt social, reflet d'une éthique libérale, Cahiers de droit de l'entreprise, mars 2013, dossier 11 – Voir également Cass. com. 8 novembre 2011, CRCAM du Languedoc c/ S<sup>16</sup> Aubrac, Revue des sociétés 2012, p. 238, note Alain VIANDIER – Cass. 3<sup>e</sup> civ., 12 sept. 2012, SCI ADC c/ Caisse de crédit mutuel Porte de Sundgau, Bulletin Joly Sociétés, 2012, p. 831, note Didier PORACCHIA - CA Paris (14<sup>e</sup> ch. A), 4 décembre 2002, D. 2003, n 5, p. 351, obs. Xavier DELPECH : La sûreté ou cautionnement donnés par une société soit, pour être valable, non seulement résulter du consentement unanime des associés, mais également être conforme à son intérêt social

<sup>127</sup> Selon M. Philippe BISSARA : « La polémique a consisté à opposer l'intérêt commun des actionnaires à l'intérêt social... ce qui me laisse rêveur car je pense, pour ma part, que l'intérêt commun des actionnaires se confond avec l'intérêt social, qui implique la continuité et la prospérité de l'entreprise et par suite l'enrichissement de ses actionnaires » : Les véritables enjeux du débat sur le gouvernement de l'entreprise, Revue des sociétés 1998, p. 5. A l'opposé, Pierre Bézard note que « (...) la jurisprudence (...) est particulièrement claire sur le fait que l'intérêt social ne se ramène pas à l'intérêt des seuls actionnaires » : Face-à-face entre la notion française d'intérêt social et la gouvernance d'entreprise, Petites Affiches, 12 février 2004, n°31, p.45, spéc. p.48

<sup>128</sup> Pour certains auteurs, le rôle de l'intérêt social est susceptible de varier selon la forme de la société ; PORACCHIA Didier, Le rôle de l'intérêt social dans la société par actions simplifiée, Revue des sociétés, 2000, p. 223 ; La Commission des opérations de bourse avait émis l'opinion suivante : « L'intérêt social est plus qu'un concept, c'est une référence, qui ne suppose pas l'identité de vue, c'est le point cardinal qui marie le fait majoritaire avec l'intérêt de tous les actionnaires et fait en sorte que chacun ait sa part dans l'enrichissement social : Bull. mensuel COB, octobre 1995, p. 35

Comme l'a écrit le professeur Alain VIANDIER, « l'intérêt social est le concept majeur du droit moderne des sociétés »<sup>129</sup>. Ce concept pose toutefois problème car le législateur n'a pas cru utile de le définir, le considérant comme trop fluide pour être codifié. Il y a pourtant fait quelques allusions afin d'en faire pour les dirigeants sociaux une sorte de guide, dont le non – respect peut être source de responsabilité<sup>130</sup>. Ainsi, dans les sociétés de personnes, la loi dispose-t-elle que le « gérant peut faire tous actes de gestion dans l'intérêt de la société »<sup>131</sup>. De même, dans les sociétés par actions et les SARL, indique-t-elle que se rendent coupables du délit d'abus de biens ou de crédit<sup>132</sup> de la société les dirigeants qui, dans leur intérêt personnel, auront fait, de mauvaise foi, « des biens ou du crédit de la société un usage qui serait contraire à l'intérêt de celle-ci »<sup>133</sup>.

Par ailleurs, les dirigeants ne sont au demeurant pas les seuls à être soumis au respect de l'intérêt social. Les associés eux-mêmes, lorsqu'ils exercent leurs droits, doivent s'y conformer, puisque les notions d'abus de majorité et d'abus de minorité supposent une violation de « l'intérêt général de la société »<sup>134</sup>. De

<sup>129</sup> Bulletin Joly Bourse, 1993, p. 4

<sup>130</sup> BÉZARD Pierre, La compétence et le devoir des dirigeants sociaux en droit français, Journées de la Société de Législation Comparée, 1988, vol. 10, p. 517

<sup>131</sup> Voir ainsi l'article 1848 du Code civil

<sup>132</sup> BOULOC Bernard, Le dévoiement de l'abus des biens sociaux, 1995, p. 301 - BERTREL Jean-Pierre, Pour une normalisation de l'abus des biens sociaux, Droit et patrimoine, septembre 1995, p. 3 - ROSENFELD Emmanuel, L'abus des biens sociaux, Droit et patrimoine, octobre 1995, p. 29 - CHAMPAUD Claude, Quand la justice cherche sa voie : l'abus des biens sociaux, Droit et Patrimoine, avril 1997, p. 57 - GALIMARD Michel, L'usage de bonne foi des biens sociaux dans le gouvernement d'entreprise, Gaz. Pal. 1997 (1<sup>er</sup> sem.), p. 612 - GODON Laurent, Abus de confiance et abus de biens sociaux, Rev. sociétés, 1997, p. 289 - BOULOC Bernard/DAIGRE Jean-Jacques/GERMAIN Michel/MERLE Philippe/ PAILLUSSEAU Jean, La modernisation du droit des sociétés, Premières réflexions sur le rapport Marini (sous la direction de Jean-Jacques DAIGRE), Actes du colloque organisé par la Fédération Nationale pour le droit de l'entreprise (FNDE), le 13 novembre 1996, éditions JOLY, Paris, 1997, voir spéc. p. 78 s. la contribution de Bernard Bouloc - MATSOPOULOU Haritini, Réflexions sur l'évolution de l'abus de biens sociaux (à propos de l'arrêt de la Chambre criminelle du 6 février 1997, Dalloz Affaires, n 25, 1997, p. 780 - BOCCARA David, Critères de participation active du délit d'ABS: l'incrimination du complice et l'exonération du dirigeant, Recueil Dalloz 1999, n°2 p. 28 - MATSOPOULOU Haritini, La responsabilité pénale du chef d'entreprise, RJcom. numéro spécial du novembre 2001, Où en est la dépenalisation dans la vie des affaires ? (Colloque de la Baule, 15 et 16 juin 2001, organisé par l'association Droit et commerce, sous la direction scientifique de BERNARD BOULOC), p. 45 - DELGA Jacques, L'abus de biens sociaux au regard de la loi du 24 juillet 1966, Gaz. Pal. 2001, p. 1606 - COHEN Claude, L'abus de biens sociaux, délit imprescriptible ? Gaz. Pal. 2002, p. 1301 - MAYAUD Yves, Pour une approche cohérente de la prescription de l'abus de biens sociaux à propos d'un arrêt de la Chambre criminelle du 8 octobre 2003, Dalloz 2004, n°3, p. 194 - DAMY Grégory, La répression de l'abus de biens sociaux : l'imprescriptibilité contestée, Gaz. Pal. 2004 (doctrine), p. 3000 - SAENKO Laurent, La notion de dissimulation en matière d'abus de biens sociaux : évolution ou dérive ? RTDcom 2005, p. 671 - MATSOPOULOU Haritini, Les conflits d'intérêts en droit pénal, in Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre? ouvrage précité, p. 93 - CHILSTEIN David, L'abus de biens sociaux, Petites affiches, 18 juin 2008, n° 122, p. 25 - DUCOULOUX-FAVARD Claude, Abus des biens sociaux, délit mécanique des abus de pouvoirs, à propos de l'arrêt CA Versailles, 19 mai 2011, Petites affiches, 12 août 2011, n° 160, p. 5 - Voir également des exemples tirés de la jurisprudence : Cass. crim. 26 mai 1994, Rev. sociétés, 1994, p. 771, note Bernard BOULOC - Cass. crim. 1<sup>er</sup> mars 2000, Dalloz, n 17, p. 214, note Alain LIENHARD - Cass. crim. 28 janvier 2004, JCP éd. E, 2005, n 20, p. 817, note Elisabeth FORTIS/Yvonne MULLER - CA Bordeaux 17 février 2004, JCP éd. E, 2005, n 20, p. 818 - Cass. crim. 8 sept. 2004, JCP, éd. E, 2005, n 20, p. 818 - Cass. crim. 1<sup>er</sup> juin 2005, Joseph X, Rev. sociétés 2006, p. 145, note Bernard BOULOC - Cass. crim. 25 octobre 2006, Arnaud Lagardère et autres, Rev. sociétés 2007, p. 146, note Bernard BOULOC - Cass. crim. 14 janvier 2009, Dominique X. et Jean-Marc Y, Rev. sociétés 2009, p. 163, note Bernard BOULOC - Cass. crim. 11 févr. 2009, Bull. Joly sociétés, 2009 p. 608, note Jérôme LASSERRE CAPDEVILLE - Cass. crim. 24 février 2010, Dubois et a, Rev. sociétés 2010, p. 598, note Bernard BOULOC - Cass. crim. 22 sept. 2010, RTD com. 2011, p. 186, note Bernard BOULOC - Cass. crim. 1<sup>er</sup> décembre 2010, Droit des sociétés, mars 2011, n° 3, comm. 60, comm. Renaud SALOMON - Cass. crim. 26 janvier 2011, Rev. sociétés 2011, p. 448, note Bernard BOULOC - CA Versailles 9<sup>e</sup> ch., 19 mai 2011, Bull. Joly Sociétés, 2011, p. 597, note Bruno DONDERO. Sur la prescription du délit : Cass. crim. 2 avril 1998, Rev. des sociétés, 1998, p. 614, note Bernard BOULOC Cass. crim. 14 janv. 2009, RTD com. 2009, p. 635, note Bernard BOULOC

<sup>133</sup> Articles L. 241-3 4 et L. 242-6 3 du Code de commerce

<sup>134</sup> Rappelons en effet qu'il y a abus de majorité lorsque la décision constatée a été prise « contrairement à l'intérêt général de la société et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la minorité » (Cour de cassation com. 18 avril 1961, Gazette du Palais 1961, II, p. 15). De même l'abus de minorité est constitué si l'attitude d'un minoritaire « a été contraire à l'intérêt général de la société en ce qu'il aurait interdit la réalisation d'une opération essentielle pour celle – ci, et dans l'unique dessein de favoriser ses propres intérêts au détriment de l'ensemble des autres associés » : MERLE Philippe, L'abus de minorité, RJcom, nov. 1991, p. 81 ; BOIZARD Martine, L'abus de minorité, Rev. sociétés, 1988 p. 365

même, on le sait, c'est au nom de l'intérêt social que le juge désignera un administrateur provisoire<sup>135</sup> ou un expert. Le débat, qui s'est développé autour de la notion de l'intérêt social<sup>136</sup>, est sans doute d'une importance particulière, puisqu'il touche à la finalité même des réformes sur le gouvernement d'entreprise. Face à l'absence de définition légale de la notion et à la nécessité pourtant, pour les praticiens, de l'appréhender, c'est bien évidemment à la doctrine qu'il est revenu d'en tracer les contours<sup>137</sup>.

Ici justement, on voit surgir le débat « société contrat » ou « société institution »<sup>138</sup>. La question qui, en la matière, divise la doctrine depuis des décennies est, on le sait, de savoir si la société est un contrat ou une institution<sup>139</sup>. D'un côté, la thèse contractuelle<sup>140</sup>, issue du droit romain, a longtemps prévalu<sup>141</sup>. Ses

---

<sup>135</sup> Les conflits entre associés, Entretien avec Jean-Bertrand DRUMMEN, Alexandre OMAGGIO et Sophie SCHILLER, Cahiers de droit de l'entreprise, septembre 2010, n° 5, entretien 5 - RUELLAN Caroline, Les conditions de désignation d'un administrateur provisoire, Droit des sociétés, octobre 2000, (chron. 20), p. 4 - La désignation d'un administrateur provisoire est une mesure exceptionnelle, qui suppose rapportée la preuve de circonstances rendant impossible le fonctionnement normal de la société et menaçant celle-ci d'un dommage imminent : Cass. com. 25 janvier 2005, Société Majestic MNC, anciennement Hôtel Le Majestic c/ M. Alain Laugier. Rev. sociétés 2006, p. 828, note Benoît LECOURT - Les conditions de nomination d'administrateur provisoire : une atteinte au fonctionnement normal de la société d'une part, un intérêt social exposé à un péril imminent d'autre part : Cass. com. 6 févr. 2007, Dalloz 2008, n°6, p. 379, note Jean-Claude HALLOUIN - Eddy LAMAZEROLLES - Cass. com. 2 déc. 2008, Glesener ès-qual. c/ Cazaneuve ès-qual, RTD com. 2009, p. 159, note Claude CHAMPAUD - Didier DANET - Cass. com. 29 septembre 2009, Petites affiches, 13 janvier 2010 n° 9, p. 9, note Hassna MOUBSIT - Cass.com. 18 mai 2010, Revue des sociétés 2010, p. 303, note Alain LIENHARD - CA Douai 11 février 1972, Recueil Dalloz 1972, p. 279, note Dominique SCHMIDT - CA Amiens, 11 février 2003, Bulletin Joly sociétés, 2003, § 88, p. 440, note Alexis CONSTANTIN - CA Paris 1<sup>re</sup> ch. sect. B, 1<sup>er</sup> juin 2007, SA GHM, Bulletin Joly Sociétés, 2007, p. 1069, note Frank Martin LAPRADE - La nomination d'un administrateur provisoire est justifiée lorsque la mésentente entre associés est d'une intensité telle qu'elle affecte le fonctionnement normal de la société qui ne peut plus tenir sereinement ses assemblées générales : CA Paris P. 5 ch. 8, 26 janv. 2010, SARL Ly Heang, Bulletin Joly Sociétés 2010, p. 542, note Gil GUILHEM.

<sup>136</sup> « (...) il paraît difficile d'imaginer que sur un point aussi sensible du droit un accord acceptable puisse se faire sur une définition. La perception de ce qu'est l'intérêt social varie éminemment avec les latitudes, les cultures et la prégnance des idées du moment. Il apparaît donc nécessaire, d'un point de vue de politique législative, de maintenir l'intérêt social dans l'ordre des notions - cadre qui permettent au juge d'exprimer une position largement acceptée par l'opinion publique à un moment donné de l'évolution d'une société » : COURET Alain, Intérêt social et responsabilité pénale des dirigeants, article précité, op. cit.

<sup>137</sup> BERTREL Jean-Pierre, La position de la doctrine sur l'intérêt social, Dr. Patrimoine, avril 1997, p. 42 (dossier)

<sup>138</sup> Après être tombé en léthargie, ce débat avait fini par être, du moins en apparence, abandonné depuis les années 1960. Le renouveau de la liberté contractuelle que connaît le droit des sociétés français depuis quelques années l'a relancé à nouveau. Sur ce thème voir notamment SAINTOURENS Bernard, La flexibilité du droit des sociétés, RTDcom, 1987, p. 457 - CHAPUT Yves, La liberté et les statuts, Revue des sociétés, 1989, p. 311 - DAIGRE Jean-Jacques, Transformer les sociétés, JCP, 1995, éd. E, suppl. au n° du 18 mai 1995, p. 16 - BERTREL Jean-Pierre, Liberté contractuelle et sociétés. Essai d'une théorie du « juste milieu » en droit des sociétés, RTD com. 1996, n°4, p. 595 - PRIEUR Jean, Droit des contrats et droit des sociétés, in Droit et vie des affaires: études à la mémoire d'Alain Sayag, LITEC, Paris, 1997, p. 371 - GUYON Yves, Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés, L.G.D.J. 5<sup>e</sup> édition, 2002, Paris, p. 32 s. et p. 163 s. - du même auteur, Liberté contractuelle et droit des sociétés, RJcom, 2003, p. 147 - HONORAT Jean, Place respective de la liberté contractuelle dans la SARL et la GmbH, in Aspects actuels du droit des affaires, Mélanges en l'honneur de Yves GUYON, DALLOZ, 2003, p. 507 - Par ailleurs, a contribué à ce relancement du débat, l'approche renouvelée qu'ont proposée certains auteurs en excipant de la possibilité d'adapter en France certains concepts anglo-saxons. Cette approche trouvant un écho dans le « Rapport Marini » sur la modernisation du droit des sociétés dont les propos démarrent ainsi : « Depuis le Code de commerce de 1807, le droit français des sociétés a toujours hésité entre l'approche contractuelle, d'inspiration anglo-saxonne, et la conception institutionnelle qui caractérise le droit germanique. C'est cette dernière qui sous - tend, pour l'essentiel, la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales. Aujourd'hui, les impératifs de l'ouverture internationale et la nécessité pour nos entreprises d'évoluer vers un cadre plus compétitif semblent appeler une remise en cause de ce modèle afin de laisser plus de place à la liberté contractuelle » : Rapport du Sénateur Marini sur la modernisation du droit des sociétés, Collection des rapports officiels, La documentation française, p. 9. Voir également BERTREL Jean- Pierre, Modernisation du droit des sociétés : le « rapport Marini », Droit et Patrimoine, octobre 1996, p. 10)

<sup>139</sup> Le professeur Jean-Jacques DAIGRE montrait en 1996 qu'avec le gouvernement d'entreprise, c'est le débat « société- contrat » ou « société- institution » qui se trouve réactivé : la signification profonde des réflexions sur le gouvernement d'entreprise, a-t-il écrit « peut être dégagée à partir de l'opposition classique entre la société -contrat et la société - institution. C'est la question de la fin - au sens de la finalité - de l'exercice du pouvoir dans la société. La conception sous - jacente aux principes du "corporate governance" en Angleterre et aux Etats- Unis est celle de la chose des actionnaires, c'est-à-dire de la société - contrat reposant sur la notion de propriété des associés et sur la notion de mandat donné aux dirigeants » : DAIGRE Jean-Jacques, Le gouvernement d'entreprise: feu de paille ou mouvement de fond? Droit et Patrimoine, juillet 1996, p. 23 - Voir également : GAILLARD Emile, La société anonyme de demain. La théorie institutionnelle et le fonctionnement de la société anonyme, 2<sup>e</sup> éd. Recueil Sirey, Paris, 1933 - RIPERT Georges, Aspects juridiques du capitalisme moderne, L.G.D.J. 2<sup>ème</sup> édition, 1951, p. 93 s. et p. 276 s. - CHAMPAUD Claude, Le contrat de société existe-t-il encore ? in Le droit contemporain des contrats: bilan et perspectives (préface de Gérard Cornu), Economica, Paris, 1987, p. 125 - DIDIER Paul, Le consentement sans l'échange : contrat de société, RJcom, n° spécial nov. 1995, L'échange des consentements, p. 74 - BERTREL Jean-Pierre, Le débat sur la nature de la société, in Droit et vie des affaires: études à la mémoire d'Alain Sayag, LITEC, Paris, 1997, p. 131 - DUCOULOUX-FAVARD Claude, Notes de leçon sur le contrat social, D.

partisans s'appuyaient sur les termes de l'article 1832 du Code civil qui définit effectivement, dans son alinéa 1<sup>er</sup>, la société comme un « contrat »<sup>142</sup>, les dispositions relatives aux sociétés dans le Code civil étant par ailleurs insérées entre le contrat de louage et le contrat de prêt<sup>143</sup>. Bien qu'il soit incontestable que la société est d'abord une manifestation de volonté, la thèse contractuelle a été critiquée pour ne pas avoir rendu compte de l'intégralité de la notion de société. Dans la perspective de cette critique, la société n'est pas qu'une manifestation de volonté, ne serait-ce d'abord que parce qu'elle donne lieu, par une formalité administrative<sup>144</sup> à la naissance d'une personne morale nouvelle dont la condition juridique est largement déterminée par la loi. La société a en effet une personnalité, un patrimoine et, encore que ce point soit, on le verra, discuté, un intérêt distinct de ceux des personnes qui la composent, lesquelles, dans les sociétés de capitaux, peuvent être des centaines de milliers, voire des millions et doivent obéir à la loi majoritaire. An surplus, on ne peut créer des types de sociétés innommés, les fondateurs devant s'en tenir à la palette qui leur est proposée par le législateur.

D'un autre côté, les auteurs qui ont soutenu la thèse institutionnelle<sup>145</sup> ont cherché à appliquer à la société la théorie de l'institution, systématisée par le Doyen HAURIUO<sup>146</sup>. Rappelons que l'institution est l'acceptation en vue de la poursuite d'un intérêt commun, par la majorité des membres d'un groupe de personnes, d'une organisation sociale. En réalisant une expression ordonnée des intérêts adverses en présence, cette organisation assure durablement un état de paix sociale qui est la contrepartie de la contrainte qu'elle fait peser sur les membres du groupement. L'institution déborde donc la personne humaine et tend vers une fin à laquelle les volontés individuelles doivent se trouver subordonnées<sup>147</sup>. Cette théorie de l'institution appliquée à la matière permet d'expliquer, on le verra, le dépassement, au profit de l'intérêt social et des tiers, de l'intérêt de chaque associé<sup>148</sup>. Cette thèse de l'institution, bien que devenue progressivement dominante,

---

1997 p. 319 - BERTREL Jean-Pierre, La société, contrat ou institution, Diplôme, février 1998, p. 14 - DIDIER Paul, La théorie contractualiste de la société, Rev. sociétés, 2000, p. 95 - GUYON Yves, Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés (sous la direction de Jacques Ghestin), L.G.D.J. 5<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, p. 20 - LAPEYRE Céline, La nature de la société depuis la loi sur les nouvelles régulations économiques, Bull. Joly sociétés, janvier 2004, p. 21, §2

<sup>140</sup> DIDIER Paul, La théorie contractualiste de la société, Revue des sociétés, 2000, p. 79 - MESTRE Jacques, La société est bien encore un contrat, Mélanges à la mémoire de Christian Mouly, t. II, LITEC, Paris, 1998, p. 132

<sup>141</sup> Voir notamment POTHIER Robert Joseph, Traité du contrat de société, 1807

<sup>142</sup> « Ce contrat aurait la particularité d'être un contrat d'organisation en ce sens, qu'à la différence des contrats d'échange – comme la vente – les intérêts des parties sont communs et non pas opposés. Tous les associés gagnent ou perdent ensemble et non pas les uns contre les autres » GUYON Yves, Droit des affaires. Droit commercial général et sociétés, t. I, Economica, 11<sup>e</sup> édition, 2001, p. 91 - Voir également DIDIER Paul, Le consentement sans l'échange, contrat de société, in L'échange des consentements, RJcom, n. spéc. nov. 1995, p. 74 - du même auteur, Brèves notes sur le contrat organisation, in L'avenir du droit, Mélanges François TERRÉ, éd. Dalloz, 1999, p. 635 - LIBCHABER Rémy, La société contrat spécial, in Prospectives de droit économique. Dialogues avec Michel Jeantin, éd. Dalloz, Paris 1999, p. 281 - PRIEUR Jean, Droit des contrats et droit des sociétés, in Droit et vie des affaires. Études à la mémoire d'Alain SAYAG, Litec, 1997, p. 371

<sup>143</sup> JEANTIN Michel, Droit des sociétés, Montchrestien, Paris, 1992, n. 20

<sup>144</sup> L'immatriculation au registre du commerce et des sociétés

<sup>145</sup> Voir notamment RENARD Georges, L'institution. Fondement d'une rénovation de l'ordre social, Paris, Flammarion 1963 (1<sup>er</sup> édition 1923) - GAILLARD Emile, La société anonyme de demain : La théorie institutionnelle et le fonctionnement de la société anonyme, 2<sup>e</sup> édition, Paris, Sirey, 1933

<sup>146</sup> HAURIUO, Maurice, La théorie de l'institution et de la fondation, in Cahiers de la nouvelle journée, 1925, n. 4, p. 2 - du même auteur, L'institution et le droit statutaire, in Recueil de Législation de Toulouse, 1906, 2e série, t. 11, p. 134 - BRODERICK Albert, The French Institutionalists: Maurice Hauriou, Georges Renard, Joseph T. Delos, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, 1970 - La pensée du doyen Maurice Hauriou et son influence, Journées Hauriou, Toulouse, mars 1968 (extrait des annales de la faculté de droit et des sciences économiques de Toulouse), Éditions A. Pédone, Paris 1969 - SFEZ Lucien, Essai sur la contribution du doyen Hauriou au droit administratif français, LGDJ, Paris, 196

<sup>147</sup> BERTREL Jean-Pierre, Le débat sur la nature de la société, article précité, op. cit.

<sup>148</sup> En ce qui concerne la jurisprudence, certaines décisions des juges du fond ont qualifié expressément la société d'institution. Voir ainsi Paris 26 mai 1966, RTDcom 1966, p. 349, note R. HOUIN ; Reims 24 avril 1989, JCP-La semaine juridique, éd. E, 1990, II, 15667, n. 2, obs. VIANDIER Alain & CAUSSAIN Jean-Jacques. Pour un panorama de la jurisprudence en la matière, voir MESTRE - FAYE - BLANCHARD, Lamy Sociétés Commerciales, 1996, n. 35

n'est pas plus que la thèse contractuelle à l'abri de la critique. Ainsi, outre que la notion d'institution reste très imprécise, cette thèse est critiquée pour ne pas avoir rendu compte de l'autre aspect de la société, celui défendu par les partisans de l'analyse contractuelle<sup>149</sup>.

Ainsi, aucune des thèses en présence ne donnant vraiment satisfaction et le débat étant par ailleurs apparu sans grande conséquence pratique, la polémique s'est épuisée<sup>150</sup> mais la doctrine moderne s'est tournée vers une autre approche de la société, consistant à rechercher non plus sa nature mais ses finalités. Le Doyen Georges RIPERT a été le premier à soutenir l'idée que la société est au service d'une finalité<sup>151</sup>, mais c'est l'« École de Rennes » qui lui a donné son véritable essor, d'abord sous la plume du professeur Claude CHAMPAUD<sup>152</sup>, puis sous celle du professeur Jean PAILLUSSEAU. Le professeur Jean PAILLUSSEAU notamment a défendu l'idée selon laquelle la société n'est qu'une technique juridique mise au service de l'entreprise<sup>153</sup>. Plus précisément, il a soutenu que l'entreprise et la société sont deux choses fondamentalement distinctes. La première est une organisation économique et humaine<sup>154</sup>. Elle n'est pas une notion juridique mais une notion économique et sociale. La seconde est une notion juridique permettant de faire accéder l'entreprise à la vie juridique et de l'organiser<sup>155</sup>. En effet, l'« École de Rennes » allait ainsi donner des fondements solides à la « doctrine de l'entreprise » et, partant, consacrer la thèse de l'institution, l'idée d'entreprise<sup>156</sup> trouvant effectivement son écho dans la reconnaissance, on le verra, d'un intérêt propre à la société, distinct de celui de l'ensemble de ses membres.

En s'installant comme pensée dominante, la thèse fonctionnelle des professeurs CHAMPAUD et PAILLUSSEAU, sous l'apparence d'un abandon du débat sur la nature de la société, avait finalement

---

<sup>149</sup> Pour ceux-ci, la faiblesse de la thèse institutionnelle apparaît particulièrement dans les sociétés où l'aspect contractuel est prépondérant (les sociétés de personnes) et spécialement dans les sociétés en participation, puisque ces dernières n'ont pas de personnalité morale.

<sup>150</sup> Ainsi que l'on a pu écrire: « les grandes disputes doctrinales de ce début de siècle sur la nature contractuelle ou au contraire institutionnelle des sociétés commerciales se sont tues. Face au grand silence actuel, il est possible de penser que l'antinomie des deux conceptions était si grande que, faute de pouvoir se comprendre, il ne restait qu'à revenir au calme » : DUCOULOUX –FAVARD Claude, Actionariat et pouvoir, D. 1996, chron. p. 177

<sup>151</sup> JEANTIN Michel, Droit des sociétés, Montchrestien, Paris, 1992, n 22

<sup>152</sup> CHAMPAUD Claude, Le pouvoir de concentration de la société par actions, Sirey, Paris, 1969 ; du même auteur, Le contrat de société existe-t-il encore ? in Le droit contemporain des contrats: bilan et perspectives (préface de Gérard Cornu), Economica, Paris, 1987, p. 125

<sup>153</sup> Dans sa thèse soutenue en 1967, intitulée La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise, Sirey, Paris, 1967. Il a prolongé ensuite cette thèse par un article remarqué en 1984 dans lequel il a écrit notamment que « la notion traditionnelle de la société est l'aboutissement d'une approche purement technique [...] qui ignore ou nie l'aspect fonctionnel. Or, l'aspect fonctionnel est tout à fait fondamental » : PAILLUSSEAU Jean, Les fondements du droit moderne des sociétés, JCP, 1984, éd. G, I, 3148 - du même auteur, La notion de groupe de sociétés et d'entreprises en droit des activités économiques, D. 2003, n 34, chron. p. 2346

<sup>154</sup> PAILLUSSEAU Jean, La notion de groupe de sociétés et d'entreprises en droit des activités économiques, article précité, op. cit.

<sup>155</sup> PAILLUSSEAU Jean, Les fondements du droit moderne des sociétés, article précité, op.cit. Le professeur Paillusseau a élargi sa thèse à l'ensemble des personnes morales en considérant que, de la même façon que la société est une technique d'organisation, d'une façon plus générale « la personnalité morale est une réponse à un besoin d'organisation juridique » (en l'occurrence, le besoin de donner une autonomie juridique à l'exercice d'une activité d'une ou plusieurs personnes) : PAILLUSSEAU Jean, Le droit moderne et la personnalité morale, RTD civ. 1993, p. 705

<sup>156</sup> Rappelons que la notion d'entreprise est restée longtemps ignorée des juristes et ne s'est vraiment imposée, en tant que concept juridique, qu'après guerre, le courant législatif, jurisprudentiel et doctrinal qui l'a consacré étant connu sous le nom d'École de l'entreprise. Sur le plan doctrinal, on doit l'émergence du concept à Paul DURAND, dont les travaux se situaient dans la lignée de ceux du doyen Ripert et du professeur Michel DESPAX, dont la thèse consacrée en 1956 à « L'entreprise et le droit » (Bibl. dr. privé, t. 1, LGDJ, 1957) a été, pour cet aspect de la matière, d'un apport déterminant. Cette doctrine de l'entreprise était défendue par l'« École de Rennes ». Ainsi le professeur CHAMPAUD a-t-il plaidé en ces termes pour la reconnaissance de l'entreprise: « L'entreprise existe. La cécité, la mauvaise foi ou l'ignorance, pas plus que les arguties ou les ratiocinations, ne sauraient ni la créer, si elle n'existait pas, ni la supprimer si elle existe » et a soutenu que la thèse fonctionnelle a eu des « conséquences juridiques et conceptuelles dont il ne fait pas de doute qu'elles transportent radicalement la société hors du droit des contrats, si ce n'est hors du droit privé » : CHAMPAUD Claude, Le contrat de société existe-t-il encore ? in Le droit contemporain des contrats, Economica, 1987, p. 125 - du même auteur, Clan et hoirie, société et entreprise, Dr. Patrimoine nov. 1997, p. 64 et également MERCADAL Barthélemy, La notion d'entreprise, in Mélanges offerts à Jean Derruppé, Les activités et les biens de l'entreprise, éditions GLN JOLY – Litec, 1991, p. 9

contribué à l'hégémonie contemporaine de la « société -institution »<sup>157</sup>. Mais prenant le contre-pied, une doctrine tout aussi autorisée, s'inscrivant dans le cadre de cette « montée des droits subjectifs » mise en lumière par le Doyen Jean CARBONNIER<sup>158</sup>, nous propose aujourd'hui de redonner la priorité absolue à la dimension conventionnelle. Par ailleurs, un article paru en 1984 sous la plume du professeur Alain COURET, allait jeter le trouble dans les esprits. Le professeur COURET constatait en effet que « la théorie de l'entreprise manifeste [...] de singuliers signes d'essoufflement », « que la notion de contrat redevient une pièce maîtresse dans l'étude du comportement de la société anonyme » et, consécutivement, il invitait les juristes français à considérer qu'une autre approche de la société, d'inspiration néo-libérale et prenant appui sur des concepts développés dans la littérature financière et économique nord-américaine, était possible<sup>159</sup>. Mais la tentative de renouvellement restait prudente et le professeur Couret aura dû attendre plus d'une dizaine d'années et le déferlement, en France, des travaux et colloques sur l'introduction éventuelle dans le droit français du concept anglo – saxon de « *corporate governance* » pour que ses idées prennent tout leur éclat. Les juristes allaient comprendre en effet, grâce à ses explications lumineuses, que le modèle théorique sous – jacent de la « *corporate governance* » est celui de l'« agence », selon lequel l'entreprise est fondamentalement un nœud de contrats<sup>160</sup>. Plus récemment, en 1996, le professeur Jean-Jacques DAIGRE a écrit que la signification profonde des réflexions sur le gouvernement d'entreprise « peut être dégagée à partir de l'opposition classique entre la société -contrat et la société – institution. C'est la question de la fin – au sens de la finalité – de l'exercice du pouvoir dans la société. La conception sous – jacente aux principes du "*corporate governance*" en Angleterre et aux Etats- Unis est celle de la chose des actionnaires, c'est-à-dire de la société – contrat reposant sur la notion de propriété des associés et sur la notion de mandat donné aux dirigeants »<sup>161</sup>. Ceci étant, il faut savoir gré au professeur Couret d'avoir relancé le débat sur la nature de la société et, comme on le verra, il a été relayé par le professeur Dominique SCHMIDT, également défenseur du renouveau de la « société – contrat », à propos de la définition de l'intérêt social<sup>162</sup>.

Mais d'autre côté, face à la « contractualisation » de plus en plus évidente du droit français de sociétés, certains auteurs ont fait remarquer que celle-ci n'a achevé que de démontrer la nécessité d'une

---

<sup>157</sup> JEANTIN Michel, Droit des sociétés, Montchrestien, Paris, 1992, n 26 - BERTREL Jean-Pierre, Le débat sur la nature de la société, article précité, op. cit.

<sup>158</sup> CARBONNIER Jean, Droit et passion du droit sous la Ve République, Paris, Flammarion, Forum, 1996, p. 122

<sup>159</sup> COURET Alain, Les apports de la théorie micro-économique moderne à l'analyse du droit des sociétés, Revue des sociétés, 1984, p. 243

<sup>160</sup> « [...] L'idée certes n'est pas nouvelle et cela fait maintenant de longs mois que l'on évoque la tendance inexorable du droit des obligations à envahir le droit des sociétés. La multiplication des pactes d'actionnaires, les reconnaissances implicites par le législateur de ces pactes ont largement accredité l'idée d'une modification significative de notre droit des sociétés. L'idée très américaine que l'entreprise est un nœud de contrats s'insinue » : COURET Alain, Le gouvernement d'entreprise, la corporate governance, D. 1995, chronique, p. 163. Voir également dans ce sens ALFANDARI Élie, Droit des affaires, Litec, Paris, 1993, n 326, qui écrit notamment : « l'analyse contractuelle nous paraît incontournable... »

<sup>161</sup> DAIGRE Jean-Jacques, Le gouvernement d'entreprise: feu de paille ou mouvement de fond? Dr. Patrimoine, juillet 1996, p. 23

<sup>162</sup> Au surplus, n'a-t-on pas fait valoir que l'on décèle en jurisprudence un certain renouveau de la thèse contractuelle, notamment lorsque la Cour de cassation a refusé aux juges du fond le pouvoir d'obliger l'associé qui demande la dissolution d'une société à céder ses parts ou encore lorsque la Cour de justice des communautés européennes a considéré, du moins sous certains aspects, la société comme un contrat : voir Cass. com. 12 mars 1996, Bull. Joly 1996, p. 587 - DAIGRE Jean-Jacques, De l'exclusion d'un associé en réponse à une demande de dissolution, Bulletin Joly sociétés, p. 576 - CJCE 10 mars 1992, Bull. Joly 1992, p. 767, note J-B. BLAISE ; RTD civ 1992, p. 757, note Jacques MESTRE ; dans deux autres décisions, la Cour de cassation semble toutefois avoir voulu donner un « coup de pouce » à la thèse institutionnelle, voir à ce propos BERTREL Jean – Pierre, Report de la réforme du droit des sociétés, Droit et Patrimoine, juin 1997, p. 1. A l'occasion de l'institution de la SAS, le professeur HONORAT a-t-il pu souligner « la résurgence de l'élément contractuel en droit français des sociétés » et constater que « le contrat dans la loi de 1994, prend à nouveau le pas sur l'institution » HONORAT Jean, La société par actions simplifiée ou la résurgence de l'élément contractuel en droit français des sociétés (1<sup>re</sup> partie), Petites Affiches, 16 août 1996, p. 4

analyse mixte de la nature de la société<sup>163</sup>. Selon eux, force est de constater l'impuissance de l'une et de l'autre des thèses en présence pour rendre compte intégralement de la nature de la société et force est donc d'admettre la nécessité de les synthétiser. L'idée selon laquelle la société aurait une nature mixte n'est au demeurant pas nouvelle<sup>164</sup>, mais selon le professeur Michel JEANTIN on a pu regretter « que la voie ainsi tracée n'ait guère été poursuivie »<sup>165</sup>. Cette analyse enseigne que la société relève à la fois de l'acte unilatéral collectif et de l'institution<sup>166</sup>. C'est d'abord un acte unilatéral collectif, mais cet acte n'est pas abandonné à la libre volonté des parties car la société est également une personne morale, un être juridique autonome dont le législateur (quel que soit le type de société dont il s'agit) a dû se préoccuper, lui donnant parfois à cette occasion une allure institutionnelle<sup>167</sup>.

Société - contrat ou société- institution, reste pour clôturer cette parenthèse, à mettre l'accent sur l'intérêt pratique de ce débat sur la nature de la société. Celui-ci apparaît en particulier lorsque l'on cherche à préciser la notion d'intérêt social, que le législateur n'a pas cru utile de définir. La conception que l'on se fait de l'intérêt social étant étroitement liée à celle que l'on a de la société, les partisans de la « société – contrat » et ceux de la « société – institution » se sont naturellement opposés également sur ce terrain. Plus précisément, les partisans de la thèse de la « société contrat » soutiennent que l'intérêt social est l'intérêt des associés et doit être déterminé par eux. A l'inverse, ceux de la thèse de la « société institution » considèrent qu'il s'agit de l'intérêt de l'entreprise<sup>168</sup>, qui ne se limite pas à celui des associés et qu'il doit être déterminé par les dirigeants. Les enjeux pratiques de la polémique sont assez importants car il est évident qu'un juge éventuellement saisi d'une contestation<sup>169</sup> n'appréciera pas de la même façon une décision telle que, par exemple, une décision d'investir ou, à l'inverse, une décision de distribution massive de dividendes, selon qu'il prendra en considération l'intérêt des associés ou celui de l'entreprise<sup>170</sup>.

---

<sup>163</sup> Le professeur PAILLUSEAU ayant reconnu, à la suite du Rapport Marini que la reconception en préparation du droit des sociétés marque « un rapprochement très net du capitalisme français vers le capitalisme anglo – saxon » : voir PAILLUSEAU Jean, La modernisation du droit des sociétés commerciales, D. 1996, chron. p. 287

<sup>164</sup> Voir notamment DIDIER Paul, Droit commercial, PUF, Thémis, 1970, p. 299

<sup>165</sup> JEANTIN Michel, Droit des sociétés, Montchrestien, Paris, 1992, p. 12, note 54

<sup>166</sup> Ainsi peut-on lire : dans le manuel du professeur JEANTIN, une invitation à renouveler l'analyse en la matière, « la société étant tout à la fois un contrat et une institution » (JEANTIN Michel, Droit des sociétés, op.cit.) ; dans celui du professeur GUYON que « le consentement individuel se trouve nécessairement à l'origine de toute société » mais que « la volonté individuelle s'efface ensuite » (GUYON Yves, Droit des affaires. Droit commercial général et sociétés, t. I, Economica, 2001, 11<sup>e</sup> édition, p. 92); dans le manuel du professeur Philippe MERLE qu'« aucune de ces deux thèses, contractuelle ou institutionnelle, n'est cependant assez satisfaisante en elle-même pour exclure l'autre » : MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013, p. 44

<sup>167</sup> BERTREL Jean-Pierre, Le débat sur la nature de la société, article précité, op. cit. Selon cet auteur l'analyse mixte, par sa souplesse, nous permet « de s'adapter à toutes les évolutions du droit des sociétés. Elle garde en effet sa pertinence tant pour les périodes d'interventionnisme étatique, celles pendant lesquelles la norme se rigidifie et l'aspect institutionnel prend l'ascendant sur l'aspect contractuel, que pour les périodes de libéralisme, celles pendant lesquelles la norme, au contraire, s'assouplit et l'aspect contractuel "reprend du poil de la bête" ». Sur l'assouplissement de cet aspect contractuel, voir notamment GUYON Yves, Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés, Paris, LGDJ, 2002 - MARTIN Didier/FAUGÉROLAS Laurent, Les pactes d'actionnaires, JCP, 1989, éd. E, I, 3412 - PARLÉANI Gilbert, Les pactes d'actionnaires, Rev. sociétés, 1991, p. 1 - STORCK Michel, La validité des conventions extra-statutaires, D. 1989, chron. p. 267 - BOUILLET-CORDONNIER Ghislaine/MARTIN LAPRADE Bruno, Pactes d'actionnaires et privilèges statutaires. Le cas particulier des sociétés cotées, EFE, Litec, Paris, 1992

<sup>168</sup> Voir en particulier PAILLUSSEAU Jean, L'efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir, RTDcom. 1993, p. 3, n. 38 ; CONTIN R, L'arrêt Fruehauf- France et l'évolution du droit des sociétés, DALLOZ 1968, chronique, p. 45

<sup>169</sup> Autrement dit, en l'absence d'une définition légale de l'intérêt social, seul le juge a le pouvoir, en appréciant son respect, d'en définir véritablement les contours : BERTREL Jean-Pierre, La position de la doctrine sur l'intérêt social, Droit et Patrimoine, avril 1997, p. 42

<sup>170</sup> BERTREL Jean-Pierre, La position de la doctrine sur l'intérêt social, article précité, op. cit.



Ainsi, pour le professeur Dominique SCHMIDT, défenseur de la thèse contractuelle, l'intérêt social est avant tout celui des associés<sup>171</sup>. Le professeur SCHMIDT propose de revenir à la conception que se faisaient de l'intérêt social les rédacteurs du Code civil. En se fondant sur l'article 1833, qui dispose que « toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt des associés », il en conclut que la « société est constituée dans l'intérêt des associés : elle n'est pas constituée en vue de satisfaire un autre intérêt que celui des associés, qui ont seuls vocation à partager entre eux le bénéfice social ». Plus précisément, pour l'actionnaire, l'intérêt social est l'intérêt des actionnaires<sup>172</sup>. Intérêt social et intérêt des actionnaires sont totalement confondus. Ainsi effectivement que l'ajoute le professeur SCHMIDT : « Cette conclusion développe tous ses effets à l'égard des sociétés de capitaux, notamment celles cotées en bourse : les investisseurs attendent une création de richesse à partir des fonds qu'ils ont apportés ou mis en réserve dans l'objectif d'une optimisation de la valeur des actions »<sup>173</sup>. Un fondement théorique était donc ainsi offert à tous ceux, de plus en plus nombreux, qui souhaitent que le « gouvernement d'entreprise » soit conduit dans l'objectif prioritaire du partage des bénéfices aux associés et de la valorisation de leurs actions<sup>174</sup>.

Cette thèse néo – libérale n'allait toutefois pas manquer d'être immédiatement critiquée surtout au regard de ses conséquences économiques et sociales<sup>175</sup>. Il est considéré comme difficilement acceptable de balayer totalement la prise en considération de la pérennité de l'entreprise, et donc de l'emploi, au profit des seuls intérêts capitalistes à court terme, aussi fondés soient-ils. Ainsi, les tribunaux et une partie de la doctrine adoptent une approche différente. Les tribunaux, sans jamais définir l'intérêt social et en expliciter le contenu,

<sup>171</sup> SCHMIDT Dominique, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, ouvrage précité, op. cit. p. 11 et s ; du même auteur, *De l'intérêt social*, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1995, p. 136 – du même auteur, *De l'intérêt commun des associés*, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1994, p. 204. Voir également le compte rendu du colloque organisé au Sénat le 23 mai 1996 sur le sujet, *Actionnaires et dirigeants – Où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées, et plus particulièrement les interventions des professeurs Dominique Schmidt, Alain Couret et Michel Germain*, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1996, p. 72

<sup>172</sup> « Lorsqu'une assemblée adopte une résolution pour approuver les comptes d'un exercice, pour décider une mise en réserve ou une distribution ou encore pour augmenter ou réduire le capital, l'on admet que cette résolution est dictée par l'intérêt social. Les actionnaires ont adopté cette résolution parce qu'elle satisfait leur intérêt. Une résolution est conforme à l'intérêt social parce qu'elle est adoptée par l'assemblée des actionnaires et les actionnaires l'adoptent parce qu'elle est conforme à leur intérêt » : SCHMIDT Dominique, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, ouvrage précité, op. cit. p. 11 - « Le principe est que la société de capitaux doit être dirigée dans l'intérêt des actionnaires. Tout le reste en découle [...] En réalité, plutôt qu'actionnaires, il faudrait dire il faudrait dire investisseurs ou opérateurs sur le marché, car le principe ne se borne pas à gouverner la société dans le seul intérêt des actionnaires actuels, mais aussi dans celui des actionnaires potentiels » : BISSARA Philippe, *Le gouvernement d'entreprise en France, faut-il légiférer encore et de quelle manière ?* Rev. sociétés, 2003, p. 64

<sup>173</sup> SCHMIDT Dominique, *De l'intérêt social*, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1995, p. 136 – Pour Colette NEUVILLE : « l'intérêt social est celui de la communauté des actionnaires qui investissent des capitaux dans la société pour recevoir leur juste part de l'enrichissement obtenu. (...) Les dirigeants de société ont donc pour responsabilité de créer de la richesse et de la partager équitablement entre les actionnaires. Agiraient-ils autrement qu'ils sont révocables ad nutum, par les actionnaires dont ils sont les mandataires. C'est aux actionnaires qu'ils doivent rendre compte et non pas aux salariés, ni aux clients, ni aux fournisseurs, ni aux créanciers ni à quel qu'autre partenaire de l'entreprise que ce soit. Ce faisant, l'intérêt général est satisfait puisque plus l'entreprise est prospère, plus elle peut distribuer des salaires, passer des commandes, rembourser ses créanciers et payer des impôts. L'expérience montre d'ailleurs que les actionnaires dirigent les capitaux qu'ils détiennent vers les sociétés qui les gèrent dans leur intérêt et d'abord vers celles qui les rentabilisent le mieux, ce qui ne signifie pas nécessairement le plus vite, comme en témoignent les critiques récentes du Président du fonds américain Calpers à la société Reebok, à qui il reproche d'avoir une gestion trop court – termiste. (...) » : La position des acteurs de la vie économique sur l'intérêt social, Entretien avec Bernard FIELD [Vice président de la Commission juridique du C.N.P.F] et Colette NEUVILLE [Présidente de l'Association de défense des actionnaires minoritaires], Dr. Patrimoine, avril 1997, p. 48

<sup>174</sup> Ainsi pouvait-on lire dans le même temps dans la presse que « l'objectif numéro un du conseil d'administration, c'est la performance financière » (HENROT François, *L'objectif numéro un du conseil d'administration, c'est la performance financière*, Le Monde, 14 juillet 1995), ou encore que la « valeur actionnariale (initiée par le professeur américain A. Rappaport) va devenir la nouvelle grille de l'analyse financière française » (Pascale BESSES-BOUMARD, *La valeur actionnariale, nouvelle grille pour l'analyse financière française*, Les Echos, 5 avril 1995, p. 29) - Mme Colette NEUVILLE a soutenu que « Le gouvernement d'entreprise doit être conduit dans l'objectif prioritaire du partage du bénéfice aux associés – bénéfice étant entendu au sens large de "valeur créée" » : La position des acteurs de la vie économique sur l'intérêt social, Entretien avec Bernard FIELD et Colette NEUVILLE, Dr. Patrimoine, avril 1997, p. 48

<sup>175</sup> DAIGRE Jean – Jacques, *Le gouvernement d'entreprise: feu de paille ou mouvement de fond?*, article précité, op. cit.

jugent des actes des dirigeants et des résolutions des organes sociaux à l'aune d'un intérêt de la société distinct de celui des actionnaires. Quant à une partie de la doctrine, elle assigne à l'activité économique de la société et au gouvernement de celle-ci une finalité autre que la seule recherche du profit social revenant aux actionnaires. Dans cette approche, la société doit être gouvernée non point seulement pour la réalisation d'un profit à partager entre les actionnaires, mais aussi pour la promotion des intérêts catégoriels qui se rencontrent, s'abordent et se heurtent dans l'entreprise : intérêts des salariés, des fournisseurs, des clients, des banques, du fisc, et d'autres encore<sup>176</sup>. L'intérêt social serait l'intérêt de l'entreprise<sup>177</sup>.

Cette thèse est la traduction de l'analyse fonctionnelle et institutionnelle de la société, qui a été développé en France par la « doctrine de l'entreprise »<sup>178</sup> et en particulier par l'éminente « École de Rennes » représentée par les professeurs Claude CHAMPAUD et Jean PAILLUSSEAU<sup>179</sup>. Dans la logique de cette analyse fonctionnelle, selon laquelle la société n'est qu'une technique d'organisation de l'entreprise, les membres de cette École, et en particulier le professeur Jean PAILLUSSEAU soutiennent en effet que l'intérêt social n'est rien d'autre que l'intérêt de l'entreprise elle-même<sup>180</sup> : « Dans le droit positif actuel, toute cette construction (celle de la société) repose pour l'essentiel sur l'idée que la société (et donc l'entreprise qu'elle

---

<sup>176</sup> Pour Nathalie DION « L'entreprise ne peut plus se contenter d'enrichir quelques actionnaires mais doit se donner des objectifs plus vastes, susceptibles d'influencer positivement toute la famille humaine » : DION Nathalie, *Entreprise, espoir et mutation*, D. 2001, n 9, chron. p. 762

<sup>177</sup> La notion d'entreprise recouvre aussi bien le fonds de commerce de l'entrepreneur individuel (Cass. com. 18 février 1997, *Le Quotidien juridique*, 24 avril 1997, p. 3) ou l'activité artisanale, agricole ou libérale (Cass. civil, 1<sup>re</sup> ch. 12 mars 2002, JCP, 2002, éd. G, actu. n 173), l'activité d'une association civile ne recherchant pas de bénéficiaires (Cass. civil, 1<sup>re</sup> ch. 12 mars 2002, JCP, 2002, éd. G, actu. n 173), que l'ensemble économique éclaté dans des centaines de filiales patrimonielement autonomes au sein d'un groupe. De plus, la notion d'entreprise varie selon les textes mis en œuvre (BLANC Gérard, *Les frontières de l'entreprise en droit commercial- Brève contribution*, D. 1999, n 38, chron. p. 415). Du fait que le même mot décrit des situations non comparables, la notion d'entreprise ne fait l'objet d'aucun consensus dans la doctrine juridique et n'est pas définie par le droit positif ; Voir notamment RIPERT Georges, *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, L.G.D.J. 2<sup>ème</sup> éd. 1951, p. 268 s. – PAILLUSSEAU Jean, *La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise*, Paris, éd. Sirey, 1967 – COURET Alain, *Les apports de la théorie microéconomique moderne à l'analyse du droit des sociétés*, Rev. sociétés, 1984, p. 243 – BOLZE Christian, *La notion d'entreprise*, RJcom, 1987, n spéc. L'influence du droit communautaire sur le droit des affaires en France dans la perspective de 1992, p. 65 – DIDIER Paul, *Théorie économique et droit des sociétés*, in *Études à la mémoire d'Alain Sayag*, LITEC Paris, 1997, p. 227 – PAILLUSSEAU Jean, *Les apports du droit de l'entreprise au concept de droit*, D. 1997, n 14, chron. p. 97 – du même auteur, *Entreprise, société, actionnaires, quels rapports*, D. 1999, n 15, chron. p. 157 – DIDIER Paul, *Une définition de l'entreprise*, in *Le droit privé français à la fin du XXe siècle. Etudes offertes à Pierre CATALA*, éditions LITEC, Paris, 2001, p. 849 – IDOT Laurence, *La notion d'entreprise*, Revue des sociétés, 2001, p. 191 – DERRUPÉ Jean, *L'entreprise entre le patrimoine et la personne*, in *Mélanges dédiés au Président Michel DESPAX*, Presses de l'université des sciences sociales de Toulouse, 2002, p. 49 – LYON CAEN Gérard, *Que sait-on de plus sur l'entreprise ?*, in *Mélanges dédiés au Président Michel DESPAX*, Presses de l'université des sciences sociales de Toulouse, 2002, p. 33 – SCHILLER Sophie, *La définition de l'entreprise au secours de la caution (à propos des arrêts de la première chambre civile de la Cour de cassation du 12 mars 2002)*, Rev. dr. bancaire et financier, 2002, n 3, p. 154 – SCHMIDT Jean, *L'entreprise incomprise*, in *Aspects actuels du droit des affaires*, Mélanges en l'honneur d' Yves GUYON, DALLOZ, 2003, p. 985 – Selon Philippe PORTIER : « l'entreprise a pour finalité la création de valeur, qui suppose son enrichissement et, indirectement, celui de ses actionnaires. Mais cette notion ne doit pas correspondre de facto au seul gain spéculatif et catégoriel. Sans entrer dans l'éternel débat de ce que recouvre exactement l'intérêt social, il est certain que la création de valeur pour l'entreprise ne recouvre pas seulement la création de valeur dite actionnariale. Cette valeur consiste en la réalisation d'objectifs par la société à plus ou moins long terme » : PORTIER Philippe, *Gouvernance d'entreprise et relations actionnaires - dirigeants : vers de nouveaux paradigmes ?* in *Études à la mémoire de Fernand – Charles JEANTET*, éditions LexisNexis - LITEC, 2010, p. 423 et spéc. p. 430

<sup>178</sup> Sur le plan doctrinal, on rappelle qu'on doit l'émergence de ce concept à Paul Durand (Rapport sur la notion juridique d'entreprise in *Travaux de l'Association Henri Capitant pour la culture juridique française*, t. 3, Dalloz, Paris, 1947, p. 54), dont les travaux se situaient dans la lignée de ceux du Doyen Ripert et, plus récemment, au professeur Michel DESPAX (*L'entreprise et le droit*, L.G.D.J. Paris, 1956)

<sup>179</sup> CHAMPAUD Claude, *Le pouvoir de concentration de la société par actions*, Paris, Sirey, 1969 – du même auteur, *Le contrat de société existe – t- il encore ?* in *Le droit contemporain des contrats*, Travaux de la faculté des sciences juridiques de Rennes, Economica, 1987 – PAILLUSSEAU Jean, *La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise*, Paris, éd. Sirey, 1967 – du même auteur, *Les fondements du droit moderne des sociétés*, JCP, 1984, éd. G. 3148 – du même auteur, *Le droit moderne et la personnalité morale*, RTD. civ. 1993, p. 705

<sup>180</sup> Rappelons que l'entreprise n'est pas dotée de la personnalité morale. Pour une réflexion prospective sur les centres d'intérêts rapportée aux entités dépourvues de personnalité morale, voir FARJAT Gérard, *Entre les personnes et les choses, les centres d'intérêt. Prologomènes pour une recherche*, RTD civ. 2002, p. 221

organise) est une personne morale indépendante et autonome. C'est la conséquence même de la personnalité morale. Aussi, les dirigeants doivent – ils exercer leur pouvoir en respectant cette base fondamentale de l'organisation de la société (...). A cet égard, la notion d'intérêt social revêt une très grande importance. C'est l'intérêt propre d'une entité autonome et indépendante. C'est dans le sens de cet intérêt social que les dirigeants doivent exercer leurs pouvoirs »<sup>181</sup>. Dans cette conception, l'intérêt social irait donc bien au – delà de l'intérêt des seuls associés<sup>182</sup> et engloberait également celui des salariés, des créanciers, des fournisseurs, des clients, voire de l'Etat. C'est cette interprétation de l'intérêt social, conçu comme un intérêt supérieur de la personne morale transcendant celui des associés<sup>183</sup>, qu'a d'ailleurs suggéré le patronat français<sup>184</sup>, soucieux sans doute de ne pas avoir à subir ici la loi des minoritaires. Voici quelques questions qui illustrent le débat : une société disposant de liquidités peut-elle les employer pour réaliser un investissement, certes porteur d'emplois et générateur de profits pour les fournisseurs, mais dont la rentabilité prévisible apparaît inférieure au coût du capital ou au produit que les actionnaires retireraient de ces liquidités si elles leur étaient distribuées ? De même, les actionnaires sont –ils en droit de rechercher en priorité un profit à court terme, notamment en répartissant entre eux la totalité des bénéfices et des réserves ? Ou encore, la société ne doit-elle pas décider la fermeture de l'une de ses usines lorsqu'elle dispose par ailleurs de capacités de production sous – employées ? La réponse diffère selon que l'on voit dans l'intérêt social l'intérêt des actionnaires ou un intérêt distinct du leur.

Cette thèse de l'intérêt social conçu comme un intérêt distinct de celui des actionnaires, que ce soit dans sa version d'origine ou dans celle revue et corrigée dans les termes qui précèdent, est fortement critiquée car en privilégiant ainsi l'intérêt de l'entreprise ou de la personne morale, elle fait de celui des associés une composante par trop négligeable, alors que sans les associés il n'y aurait pas d'entreprise<sup>185</sup>. Ainsi, selon le

<sup>181</sup> PAILLUSSEAU Jean, L'efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir, RIDE, 1993, n 3, p. 289 ; Par ailleurs, le rapport du groupe de travail CNPF-AFEP sur le conseil d'administration des sociétés cotées énonce que : « l'intérêt social... est le pôle vers lequel les dirigeants sociaux et tous les administrateurs doivent orienter leur conduite » (Le conseil d'administration des sociétés cotées, éd. ETP, Paris, juillet 1995, p. 9)

<sup>182</sup> Commentant un arrêt rendu par la Cour d'appel de Paris le 4 juin 1998 rendu à propos d'une dissolution fondée sur la cessation d'activité de l'entreprise, la disparition de son matériel et le licenciement de son personnel, Alain VIANDIER et Jean-Jacques CAUSSAIN font observer que « Le respect de l'intérêt social ne justifie pas le sacrifice des intérêts propres des associés » : CA Paris, 4 juin 1998, JCP, 1999, éd. G. I, 118

<sup>183</sup> Le professeur Jean PAILLUSSEAU enseigne que l'intérêt social « ne se confond pas plus avec l'intérêt des salariés qu'avec celui des actionnaires », qu'il est « autre chose » et représente « le commun dénominateur du respect et de la protection de l'ensemble des intérêts » liés à l'entreprise : PAILLUSSEAU Jean, La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise, Paris, Sirey, 1967. De son côté, le rapport du groupe de travail du CNPF et de l'AFEP sous la présidence de Marc Viénot avance que l'intérêt social est « distinct de celui des actionnaires » et s'entend de la « prospérité et la pérennité de l'entreprise » : CNPF et AFEP, Le conseil d'administration des sociétés cotées, ETP, Paris, juillet 1995, p. 9

<sup>184</sup> La conception de M. Bernard FIELD de l'intérêt social : « (.....) est celle qui est exprimée dans le rapport Viénot [Rapport conjoint du CNPF et de l'AFEP sur le conseil d'administration des sociétés cotées, éd. ETP, juillet 1995]. Vous savez que ce dernier définit l'intérêt social comme "l'intérêt supérieur de la personne morale elle – même, c'est-à-dire de l'entreprise considérée comme un agent économique autonome, poursuivant des fins propres, distinctes notamment de celles de ses actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers dont le fisc, de ses fournisseurs et de ses clients, mais qui correspondent à leur intérêt général commun, qui est d'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise » : La position des acteurs de la vie économique sur l'intérêt social. Entretien avec Bernard FIELD [Vice président de la Commission juridique du C.N.P.F.] et Colette NEUVILLE [Présidente de l'Association de défense des actionnaires minoritaires], Dr. Patrimoine, avril 1997, p. 48

<sup>185</sup> « On n'oubliera pas, a – t – on ainsi écrit, que l'intérêt social entendu comme l'intérêt supérieur de l'entreprise, dépassant les intérêts catégoriels de tous ses membres, peut être le moyen d'une confiscation du pouvoir au profit d'une oligarchie de dirigeants. Le système français en donne de nombreux exemples » : DAIGRE Jean – Jacques, Le gouvernement d'entreprise: feu de paille ou mouvement de fond?, article précité, op. cit. Les partisans de la valeur actionnariale ont exprimé leur opposition par rapport au concept d'intérêt social. Selon Colette Neuville, cette conception, qui s'oppose à une conception anglo – saxonne pour laquelle l'intérêt des actionnaires doit l'emporter sur toute autre considération, est fortement discutable, car, « l'intérêt social entendu comme l'intérêt de l'entreprise n'est pas conforme aux termes de la loi. (...) En outre, il est incompatible avec un fonctionnement efficace du capitalisme et donc avec l'intérêt général, alors que la recherche de l'intérêt des actionnaires contribue à l'obtention de l'intérêt général » : NEUVILLE Colette, Pour un bon fonctionnement du capitalisme, Banque Stratégie, 1995, n 120, p. 14. L'approche de

professeur Dominique SCHMIDT, la recherche de la satisfaction de l'intérêt des actionnaires passe nécessairement par le respect des droits de tous ceux qui, par contrat ou autrement, sont en relation avec elle. Nul ne prétend que la satisfaction de l'intérêt des actionnaires « *finalité prioritaire* »<sup>186</sup> de l'activité de la société, autorise la violation des droits d'autrui. Alors pourquoi distinguer intérêt social et intérêt de l'entreprise ? La distinction est opérée parce qu'elle sert un objectif qui n'est pas franchement déclaré, un objectif de pouvoir. En effet, en affirmant que la société doit être gouvernée en considération de l'intérêt de l'entreprise, d'aucuns tentent d'imposer l'idée que ce gouvernement n'est pas dans la dépendance de l'intérêt des actionnaires et qu'il s'exerce librement sans avoir de compte à rendre aux actionnaires. De la sorte, on privilégie la liberté et l'autonomie de la direction de la société et on assied son pouvoir<sup>187</sup>. Car gérer l'entreprise dans l'intérêt des actionnaires est une chose<sup>188</sup>, gérer les capitaux des actionnaires dans l'intérêt de l'entreprise est une autre chose. Une entreprise prospère peut dégager des profits, mais une société gérée dans l'intérêt des actionnaires doit créer pour eux de la valeur. Autrement dit, les dirigeants prônent volontiers l'assimilation intérêt social – intérêt de l'entreprise car elle conduit à un sensible accroissement de leurs pouvoirs<sup>189</sup> et à une réduction corrélatrice du contrôle des actionnaires. C'est-à-dire que les dirigeants font valoir qu'ils sont les seuls détenteurs des informations complètes relatives aux activités et à la marche de l'entreprise et les seuls en mesure d'apprécier l'intérêt de l'entreprise et donc l'intérêt social. Ils avancent que les actionnaires qui ne disposent pas de ces informations et de cette compétence pour gérer une entreprise n'ont pas à se mêler de l'intérêt social qui est l'intérêt de l'entreprise<sup>190</sup>. Ainsi, plus l'intérêt social s'éloigne du seul intérêt des actionnaires, plus les dirigeants disposent d'une liberté accrue et se distancient du contrôle de leurs actionnaires<sup>191</sup>. Par ailleurs, voir l'intérêt social dans l'intérêt de l'entreprise<sup>192</sup> conduit à limiter

---

l'entreprise comme une institution porteuse d'un intérêt social est également critiquée par le rapport Marini : « on peut se demander si l'intérêt social censé transcender les intérêts des actionnaires, n'est pas devenu l'alibi d'un nouveau despotisme éclairé » : MARINI Philippe, La modernisation du droit des sociétés, La documentation française, Paris, 1996 (collection des rapports officiels), p. 9

<sup>186</sup> CONSTANTIN Alexis, L'intérêt social: quel intérêt? in Etudes offertes à Barthélemy MERCADAL, Editions Francis Lefebvre, Paris, 2002 p. 335

<sup>187</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, ouvrage précité, op. cit. p. 15 - Par ailleurs, Caroline RUELLAN fait le lien en sens inverse : « Le pouvoir en droit des sociétés renvoie donc de façon inéluctable à la notion d'intérêt social » : RUELLAN Caroline, La loi de la majorité dans les sociétés commerciales, thèse dactyl. Paris II, 1997, p. 356 - Paul DIDIER observe que « le mot d'intérêt social est aujourd'hui chargé de nombreux sous – entendus », DIDIER Paul, Les conventions de vote, in Jean FOYER, auteur et législateur : leges tulit, jura docuit : écrits en hommage à Jean Foyer, PUF, Paris, 1997, p. 346 - Philippe GOUTAY et Frédéric DANOS estiment pour leur part que l'on abuse de la notion : GOUTAY Phille/DANOS Frédéric, De l'abus de la notion d'intérêt social, D. Aff., 1997, n° 28, p. 877

<sup>188</sup> Philippe BISSARA estime que le mouvement du gouvernement de l'entreprise « est le symptôme de la vigueur du marché qui... considère l'entreprise moins comme une fin que comme un instrument de la prospérité financière des détenteurs de capitaux disponibles sur le marché » : Les véritables enjeux du débat sur le gouvernement de l'entreprise, ANSA, février – mars 1998, n° 2936 - du même auteur, L'intérêt social, Revue des sociétés, 1999, p. 5. Dans ses plus récents écrits, cet auteur affirme sa conviction selon laquelle « L'intérêt de la société (corporate interest) est l'intérêt commun des actionnaires » et « L'intérêt social n'est autre que l'intérêt commun des actionnaires » : De diverses questions relatives à l'exercice du droit de vote de l'actionnaire en France, ANSA octobre 2002, n° 3141

<sup>189</sup> Il faut entendre ici qu'il s'agit des dirigeants non – actionnaires; les dirigeants qui détiennent eux – mêmes un nombre de titres leur conférant le pouvoir de décider en assemblée, comme c'est exactement le cas dans les sociétés familiales, privilégient plus spontanément leur intérêt d'actionnaire plutôt qu'un autre intérêt.

<sup>190</sup> EMMERICH Mathias, Les marchés sans mythes, éd. Fondation Saint-Simon, Paris, 1996, p. 12 : « La corporate governance est un outil qui permet de produire du consensus et de la loyauté pour tenter de fidéliser les investisseurs...En France, le retard en ce domaine est immense, car il n'existe pas de tradition véritable de respect de l'actionnaire. Le droit des sociétés en France ne repose pas sur la responsabilité des administrateurs vis-à-vis des investisseurs, mais vis-à-vis de l'intérêt social qui est plus large que le simple profit actionnarial puisqu'il englobe l'intérêt des salariés et celui de la personne morale en son ensemble ».

<sup>191</sup> Jean – Jacques DAIGRE estime qu'il est nécessaire de recourir à la notion d'intérêt social « pour signifier que les dirigeants doivent respecter un intérêt supérieur, qui dépasse celui des seuls majoritaires » : Bull. Joly Bourse 2000, p. 167, note sous CA Paris, 1<sup>re</sup> chambre section H.

<sup>192</sup> Les juges accueillent avec faveur un intérêt social assimilé à l'intérêt de l'entreprise, les jugements et arrêts rendus en matière de droit des sociétés invoquant « l'intérêt social », non l'intérêt de l'entreprise. Deux raisons l'expliquent : d'une part, les juges sont plus

sensiblement le pouvoir de décision des assemblées générales des actionnaires : si toute société doit être dirigée dans un intérêt distinct de l'intérêt des actionnaires, seules seraient conformes à l'intérêt social les décisions qui servent cet intérêt – ci et non celui des actionnaires et à partir de là, les assemblées générales ne seraient plus en droit d'exprimer une volonté sociale conforme aux intérêts des actionnaires, lesquels seraient contraints de voter pour la satisfaction d'un intérêt distinct du leur<sup>193</sup>. A défaut d'observer une telle obédience, leurs décisions encouraient l'annulation<sup>194</sup>.

Intérêt des actionnaires ou intérêt de l'entreprise ? Reste à savoir, qui, donc, doit déterminer l'intérêt social. Les partisans de la « société – contrat » font valoir que cette détermination ne peut révéler que des associés réunis en assemblée générale. Ceux de la « société – institution », nous dit – on, exciperaient de la diversité des intérêts catégoriels à prendre en compte lorsqu'il s'agit de déterminer l'intérêt de l'entreprise pour rejeter la compétence des associés au profit de celle des dirigeants<sup>195</sup>, mieux placés pour avoir cette vision objective d'ensemble<sup>196</sup>. Le législateur qui aurait pu énoncer le contenu de l'intérêt des sociétés, ne se

---

sensibles à la protection des salariés et de l'entreprise qu'à la protection des actionnaires. D'autre part, l'indétermination du concept d'intérêt de l'entreprise donne aux juges un très large pouvoir d'appréciation pour trancher les conflits portés devant eux opposant les actionnaires entre eux, ou ceux-ci et les dirigeants. Il leur suffit d'invoquer l'intérêt social, qu'ils ne définissent pas. Les tribunaux n'apprécient d'ailleurs pas l'intérêt social de la même façon selon qu'ils jugent un différend de nature commerciale ou un comportement susceptible de qualification pénale : voir notamment MONSALLIER Marie-Christine, L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme, LGDJ, Paris, 1998, p. 337 s. et en matière pénale PRALUS Michel, Contribution au procès du délit d'abus de biens sociaux, JCP, 1997, éd. G, 1997, I, 4001). Un arrêt rendu par la chambre commerciale de la Cour de cassation le 18 mars 2003 illustre bien les deux enjeux. Une société un nom collectif cautionne la dette personnelle de deux de ses associés envers une banque. Le cautionnement est souscrit avec l'accord unanime de tous les associés. La société, déclarée en redressement judiciaire, conteste la déclaration de créance de la banque au motif que le cautionnement n'entre pas dans l'objet social. La cour d'appel adopte ce motif et rejette la production de la banque. La Cour de cassation casse l'arrêt : « Attendu qu'en statuant ainsi, alors que l'arrêt constate que les cautionnements en cause avaient été donnés avec l'accord unanime de tous les associés lors d'une assemblée générale extraordinaire et dès lors qu'il n'était pas allégué que ces garanties étaient contraires à l'intérêt social, la cour d'appel n'a pas tiré les conséquences légales de ses propres constatations ». Cet attendu laisse entendre que s'il avait été allégué que ces garanties étaient contraires à l'intérêt social, la déclaration de créance de la banque aurait pu être rejetée. Or l'accord unanime des associés atteste que les cautionnements ne contrevenaient pas à leur intérêt commun. Donc l'invocation d'un intérêt social, nécessairement distinct de l'intérêt commun des associés, permet au juge, selon le cas, d'invalider une décision sociale que les associés ont considérée conforme à leurs intérêts ; Cass. com. 18 mars 2003, JCP, 2003, éd. E, n° 19, p.786, obs BOUTELLER Patrice; Revue des sociétés, 2004, p. 104, obs RANDOUX Dominique.

<sup>193</sup> Ce que le rapport précité du groupe de travail du CNPF et de l'AFEP appelle un « intérêt distinct de celui des actionnaires » CNPF et AFEP, Le conseil d'administration des sociétés cotées, ETP, Paris, juillet 1995, p. 9

<sup>194</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, ouvrage précité, op. cit. p. 17. Le professeur SCHMIDT souligne notamment que voir l'intérêt social dans l'intérêt de l'entreprise « permet au dirigeant de se détacher des intérêts des actionnaires, de se soustraire à leur contrôle et de renvoyer à plus tard, le long terme, l'examen des performances qui n'existent sans doute pas aujourd'hui. [...] en l'état de la législation actuelle, les actionnaires ont le droit de voter dans leur seul intérêt et d'ignorer tout autre ; ils votent librement et nul ne peut leur imposer de décider dans un sens opposé à celui qu'ils auraient choisi. Mais si, à ce jour, le pouvoir des actionnaires de voter dans le sens de leur seul intérêt demeure intact, l'assimilation intérêt de l'entreprise – intérêt social favorise une réduction sensible du champ des compétences des assemblées générales au profit du conseil d'administration et de la direction générale». Au contraire, dans un texte publié dans le journal Les Echos, Jean-Michel DARROIS et Alain VIANDIER (L'intérêt social prime l'intérêt des actionnaires, Les Echos du 27-28 juin 2003, p. 39), après avoir avancé que l'intérêt social s'entend de « l'intérêt général de l'entreprise », ils considèrent que « Tous les administrateurs ont les mêmes intérêts à défendre, ou plutôt le même intérêt, l'intérêt général de l'entreprise » et « L'actionnaire n'existe pas : c'est au mieux un mythe, au pire une illusion. Il est donc vain de faire de son intérêt le critère exclusif de jugement et de comportement des organes sociaux et tout aussi vain de vouloir le placer en clef de voûte du gouvernement d'entreprise »

<sup>195</sup> Bernard FIELD : « Il appartient, à mon avis, naturellement aux organes de l'entreprise de définir l'intérêt social, c'est-à-dire au premier chef, au conseil d'administration et à son président » : La position des acteurs de la vie économique sur l'intérêt social, Entretien avec Bernard FIELD et Colette NEUVILLE, Dr. Patrimoine, avril 1997, p. 48

<sup>196</sup> En revanche la théorie du « juste milieu » (voir en ce sens BERTREL Jean-Pierre, Liberté contractuelle et droit des sociétés, essai d'une théorie du « juste milieu » en droit des sociétés, RTD com. 1996, p. 595 - du même auteur, La position de la doctrine sur l'intérêt social, Dr. Patrimoine, avril 1997, p. 42) nous propose une autre approche. Selon cette thèse l'intérêt social est nécessairement à l'image de la société elle – même, qui n'est pas, soit un contrat, soit une institution, mais bien à la fois l'un et l'autre. Il ne peut dès lors être analysé que comme un concept mixte. C'est d'abord et avant tout l'intérêt des associés car ce sont eux qui ont créé l'entreprise et il est naturel que la politique sociale soit menée en ne perdant pas de vue cette légitimité originelle. Mais ce n'est pas que cela. La société n'est pas qu'un acte juridique. C'est également une personne morale et l'aspect institutionnel qui la caractérise à cet égard, à des degrés variables selon les types de sociétés, se retrouve logiquement lorsqu'il s'agit de définir l'intérêt social, qui est également celui de la personne morale que les associés ont créée. Et la notion ambivalente qui résulte de ce constat doit être conçue avec suffisamment d'élasticité pour que, en fonction des circonstances, les dirigeants et les associés puissent arbitrer entre,

prononce pas. La doctrine propose, mais ne dispose pas. Qui définit donc l'intérêt social? En tout cas, même s'il leur plaît de privilégier un intérêt distinct du leur, selon le professeur Dominique SCHMIDT, c'est toujours aux actionnaires de fixer en assemblée l'intérêt qu'ils entendent satisfaire, ce qui consacre la primauté de leur intérêt<sup>197</sup>. C'est à eux qu'il appartient de définir l'intérêt<sup>198</sup>, ou les intérêts, que la gestion de la société doit satisfaire et la loi leur laisse toute liberté à cet égard<sup>199</sup>. Mais, le professeur SCHMIDT continue en constatant que, même si l'on admet que l'intérêt social devait être distinct de l'intérêt des actionnaires, ni les actionnaires, ni les juges ne pourront porter atteinte au fondement même de la société qui postule le respect de l'intérêt commun, et qui commande la répartition équitable de la richesse sociale entre les associés. Ce qui revient aux actionnaires doit être alloué selon la part qui revient à chacun, et non aux uns au détriment des autres. Autrement dit, quel que soit l'intérêt social, l'intérêt commun impose l'équité dans le partage entre actionnaires, parce qu'intérêt social et intérêt commun ne se situent pas sur le même plan. L'intérêt social dépend des faits en cause, d'une politique qui peut varier dans le temps ou d'une appréciation d'opportunité<sup>200</sup>. Tout au contraire, l'intérêt commun est une règle de droit qui régit les relations au sein de toute société<sup>201</sup>. Toute société est fondamentalement une structure de partage du pouvoir et du profit : partage

---

d'un côté, la rémunération et la valorisation du capital, de l'autre, l'investissement susceptible de pérenniser l'entreprise, le bon sens imposant de ne pas sacrifier l'une de ces deux dimensions au profit de l'autre, sous peine de s'exposer à d'inévitables contestations. On trouve là, avec cette synthèse des deux thèses en présence, la nécessité de trouver un « juste milieu », un compromis entre d'un côté l'individualisme libéral et l'autonomie de la volonté, de l'autre la prise en compte de l'intérêt général. Par ailleurs, le professeur Yves CHAPUT a écrit que « dès que l'on parle d'intérêt (social), celui – ci risque d'éclater s'il n'assure pas un compromis efficace entre les véritables intérêts égoïstes ou altruistes en cause ; ceux des associés, individuellement considérés, des cocontractants, des concurrents, comme des pouvoirs publics qui poursuivent cet impalpable "intérêt général", fondement de bien des interventions législatives » : *Droit des sociétés*, PUF, Thémis, 1993, p. 319, n 717

<sup>197</sup> SCHMIDT Dominique, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, op. cit. p. 21.

<sup>198</sup> Colette NEUVILLE : « Selon moi, ce sont les actionnaires réunis en assemblée générale qui doivent en décider dans chaque société. Il leur revient de révoquer les dirigeants qui ne répondraient pas à leur attente. (...). Le droit de vote et le droit de vendre confèrent à l'actionnaire le pouvoir de déterminer l'intérêt social » : *La position des acteurs de la vie économique sur l'intérêt social*, Entretien avec Bernard FIELD et Colette NEUVILLE, Dr. Patrimoine, avril 1997, p. 48

<sup>199</sup> La bataille boursière qui a opposé, en 1999, la BNP à la Société Générale et à Paribas a été révélatrice : alors que la Société Générale justifiait son projet de rapprochement avec Paribas par l'intérêt de l'entreprise, la BNP a réagi sur le terrain de l'intérêt de l'actionnaire et de la création de valeur actionnariale. On sait que ce sont les actionnaires qui ont décidé du choix entre ces projets concurrents. Cette constatation explique que le règlement 2002-04 (règlement 2002-04 homologué par arrêté du 22 avril 2002, JO 27 avril 2002) de la Commission des opérations de bourse relatif aux offres publiques d'acquisition portant sur des instruments financiers négociés sur un marché réglementé ne mentionnait plus, contrairement au règlement précédent 89-03, l'intérêt social au nombre des principes directeurs des offres publiques. Mais les tribunaux aujourd'hui ne sanctionnent l'abus de majorité que si la décision attaquée est contraire à l'intérêt social ; ils annulent la clause stipulant une alternance à la présidence de la société, ils restreignent la validité des clauses d'inaliénabilité, ils absolvent des manquements d'initiés, le tout au non de l'intérêt social (voir notamment Cass. com. 16 décembre 1969, Bull. Joly 1970, p. 332 ; JCP, 1970, II, 16367, note N. BERNARD ; RTD com, 1970, p. 437, obs. R. HOUIN ; Cass. com. 15 janvier 1991, Rev. sociétés, 1991, p. 338, note Yves GUYON). Par arrêt du 15 janvier 2002 (D. 2002, p. 1794, note Philippe STOFFEL-MUNCK), la chambre commerciale de la Cour de cassation approuve les juges du fond d'avoir caractérisé à la charge d'un concédant automobile un abus dans la fixation unilatérale du prix en imposant des sacrifices financiers à ses concessionnaires exclusifs alors que « l'arrêt retient que le concédant ne s'est pas imposé la même rigueur bien qu'il disposât des moyens lui permettant d'assumer lui-même une part plus importante des aménagements requis par la détérioration du marché puisque, dans le même temps, il a distribué à ses actionnaires des dividendes prélevés sur les bénéfices pour un montant qui, à lui seul, s'il avait été conservé, lui aurait permis de contribuer aux mesures salvatrices nécessaires en soulageant substantiellement chacun de ses concessionnaires ». Jacques MESTRE et Bernard FAGES, commentant cet arrêt (RTD civ. 2002, p. 294) notent que « il n'avait encore jamais été suggéré de manière aussi nette qu'une société doive employer en priorité son bénéfice au soulagement des difficultés financières de ses cocontractants, voire au comblement de leur insuffisance d'actif » et font observer que « Il n'appartient pas au juge des contrats de se prononcer sur l'affectation des résultats sociaux, laquelle relève de la compétence de l'assemblée générale des associés et doit rester cantonnée au droit des sociétés ».

<sup>200</sup> Voir notamment en ce sens l'étude de Charles-Henri CHENUT, *Les garanties ascendantes dans les groupes de sociétés, ou les suretés consenties par les sociétés – filles à leurs sociétés- mères*, *Revue des sociétés*, 2003, p. 71, qui reconnaît que le contenu de l'intérêt social est « nécessairement variable »

<sup>201</sup> SCHMIDT Dominique, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, op. cit. p. 22. La Cour de cassation, saisie d'un pourvoi qui reprochait aux juges du fond d'avoir déduit l'absence d'atteinte à l'intérêt commun des associés du caractère supposé bénéfique de l'opération (réduction du capital à zéro et augmentation de capital réservée à un tiers) au regard de l'intérêt social, la cour suprême rejette le pourvoi en distinguant soigneusement intérêt social et intérêt commun : « Mais attendu, en premier lieu, contrairement à ce que soutient la première branche du moyen, que la cour d'appel, qui a retenu que l'opération litigieuse, effectuée afin de préserver la

du pouvoir entre dirigeants et actionnaires, ainsi qu'entre actionnaires eux-mêmes ; partage du profit entre ces derniers. Cette structure tire sa force de l'intérêt commun de ses membres. Et comme ces règles de répartition constituent le fondement même de la société, on ne saurait concevoir que l'intérêt social, quel qu'il soit, puisse être satisfait par une décision majoritaire ou directoriale prise dans le but, ou prise en sachant qu'elle a pour effet d'avantager certains actionnaires au préjudice des autres.

## **Sous section II : L'intérêt commun des associés et l'intérêt de la famille. A qui la primauté ?**

La société anonyme est régie par la loi de la majorité<sup>202</sup>. Les actionnaires de la société anonyme, on le sait, s'expriment en assemblée générale : les voix sont comptées non par tête mais par action, une action donne droit à une voix<sup>203</sup>, et les décisions sont prises à la majorité des voix exprimées<sup>204</sup>. En conséquence, les actionnaires détenant le plus grand nombre d'actions en assemblée imposent leur volonté aux autres actionnaires et à la personne morale<sup>205</sup>. Cette règle majoritaire, nécessaire pour éviter le blocage par veto<sup>206</sup>, a pour conséquence que les majoritaires qui possèdent une partie des actions détiennent tout le pouvoir de décision, et que les minoritaires qui possèdent une autre partie des actions n'ont aucun pouvoir de décision. Une telle rupture entre propriété et pouvoir serait intolérable si la loi de la majorité avait pour fin la satisfaction des intérêts des seuls majoritaires<sup>207</sup>. Nul n'a jamais soutenu que le pouvoir majoritaire a pour finalité la satisfaction des seuls majoritaires en délaissement ou au préjudice des minoritaires. Au contraire, la

---

prégnance de l'entreprise et en cela conforme à l'intérêt social, n'avait cependant pas nui à l'intérêt des actionnaires, fussent-ils minoritaires, qui, d'une façon ou d'une autre – réalisation de l'opération ou dépôt de bilan – auraient eu une situation identique, les actionnaires majoritaires subissant pas ailleurs le même sort, n'a pas déduit l'absence d'atteinte à l'intérêt commun des associés de considérations relatives au seul intérêt social ». La Cour affirme que la conformité de l'opération à l'intérêt social ne signifie pas pour autant sa conformité à l'intérêt commun ; c'est la situation identique dans laquelle se trouvent tous les actionnaires, et non l'opportunité de l'opération sur le capital social, qui atteste l'absence d'atteinte à l'intérêt commun. Ainsi est reconnue l'autonomie de l'intérêt commun, règle de droit, par rapport à l'intérêt social, donnée factuelle : Cass. com. 18 juin 2002, D. 2002, p. 2190, note Alain LIENHARD; JCP, 2002, éd. E, p. 1728, note Alain VIANDIER

<sup>202</sup> RIPERT Georges, La loi de la majorité dans le droit privé, in Mélanges Sugiyama, Sirey, Paris, 1940, p. 351, sp. p. 355 - du même auteur, Aspects juridiques du capitalisme moderne, L.G.D.J. 2<sup>ème</sup> édition, 1951, p. 101 - TROUILLAT M.R., L'abus de droit de la majorité dans les sociétés commerciales, RJcom, 1977, p. 13 - HOLDERNESS Clifford/SHEEHAN P. Dennis, The role of majority shareholders in publicly held corporations: an exploratory analysis, Journal of Financial Economics, 1988, vol. 20, p. 317 - TERRÉ François, Fondements historiques et philosophiques de la loi de la majorité, RJcom, n° spécial nov. 1991, La loi de la majorité, p. 9 - SOLLE Bruno, Le domaine de la loi de la majorité dans les groupements de droit privé, RJcom, n° spécial nov. 1991, précité, p. 40 - GOYET Charles, Les limites du pouvoir majoritaire dans les sociétés, RJcom, n° spécial nov. 1991, précité, p. 58 - LE CANNU Paul, L'absence de majorité, RJcom, n° spécial nov. 1991, précité, p. 96 - LE CANNU Paul, Loi de la majorité ou loi du dividende, Petites Affiches, 27 septembre 1995, n° 116, p. 43 - RUELLAN Caroline, La loi de la majorité dans les sociétés commerciales, thèse soutenue à l'Université de Paris II, à 1997 (sous la direction de François Terré) - BOUCOBZA Xavier, La loi de la majorité dans les sociétés de capitaux, in Droit bancaire et financier, Mélanges AEDBF-France, III, Banque Editeur, 2001, p. 45

<sup>203</sup> Voir la thèse de Camille KOERING, La règle « Une action, une voix », thèse dactyl. Paris I, 2000 - Paul DIDIER fait observer que la règle de proportionnalité (une action confère une voix) ne concerne que le nombre de voix et non leur poids : Paul DIDIER, Les conventions de vote, in Jean FOYER, auteur et législateur : leges tulit, jura docuit : écrits en hommage à Jean Foyer, PUF, Paris, 1997, p. 342

<sup>204</sup> Voir La loi de la majorité, Actes du colloque de Deauville des 15 et 16 juin 1990, Revue de jurisprudence commerciale, novembre 1990, n° spéc. dirigé par François TERRÉ

<sup>205</sup> Les parties, en contractant, s'en sont librement remis à cette majorité, et notamment en ce qui concerne le soin d'organiser le fonctionnement pratique du contrat de société et de ses modifications ultérieures, comme le disait déjà Gabriel BOURCART au début de ce siècle: « C'est l'interprétation raisonnable de la pensée des contractants, c'est le respect de leur intention, c'est le respect du principe contractuel qui aboutit à la loi de la majorité » : BOURCART Gabriel, De l'influence de la loi du 14 novembre 1903 sur les assemblées générales extraordinaires pour modifier les statuts sociaux, Journal des Sociétés, 1912, p. 118

<sup>206</sup> En fait, le choix ne se limite pas à loi de la majorité ou loi de l'unanimité ; dans les sociétés fortement personnalisées, les associés cherchent des formules contractuelles pour régir leurs relations et le fonctionnement du groupe : la société par actions simplifiée ainsi que les pactes d'actionnaires dans les sociétés anonymes illustrent cette tendance à substituer la loi du contrat à la loi de la majorité

<sup>207</sup> GAILLARD Emmanuel, Le pouvoir en droit privé, éd. Economica, Paris, 1985, p. 61, n° 86

loi de majorité sert l'unanimité des actionnaires. Les actionnaires minoritaires restent dans la société et se soumettent à la loi de la majorité parce qu'ils y trouvent leur intérêt ; s'ils ont la possibilité de sortir et s'ils restent, c'est parce que leur intérêt demeure commun à celui des majoritaires en ce sens qu'ils escomptent retirer davantage de leur participation que de leur sortie<sup>208</sup>.

De là découle que seul le respect par les majoritaires de l'intérêt commun protège les minoritaires et par conséquent, les dysfonctionnements apparaissent lorsque le vote majoritaire rompt, au seul bénéfice des certains la communauté d'intérêt entre les actionnaires. L'intérêt commun partagé par tous les actionnaires réside dans l'objectif assigné à la société : la recherche et le partage du profit social. Chaque actionnaire doit vouloir, pour lui et les autres, que le profit recherché et obtenu soit partagé de telle manière que chacun recueille la part qui lui revient. Ainsi, l'intérêt légitime de l'actionnaire dans la société s'oppose à l'utilisation de ses droits et pouvoirs sociaux aux fins de rechercher un profit autre que celui qui lui revient dans le partage régulier et loyal du profit social<sup>209</sup>. Le conflit d'intérêts ici naît lorsque l'utilisation de ces droits et pouvoirs sociaux est guidée par la recherche d'un profit personnel ne résultant pas d'un tel partage, surtout parce que l'intérêt personnel est lié à une qualité autre que celle d'actionnaire<sup>210</sup>. Le résultat est l'appauvrissement du patrimoine social et ensuite l'appauvrissement des coactionnaires<sup>211</sup>. La recherche par l'actionnaire de la satisfaction de son intérêt personnel lié à une autre qualité que celle d'actionnaire se réalise toujours par la lésion des intérêts des ses coassociés. Le conflit d'intérêts rompt l'intérêt commun des associés pour servir soit un intérêt extérieur lié à une autre qualité, soit un intérêt lié à la qualité d'actionnaire, mais toujours au préjudice des coactionnaires, l'intéressé transférant à son profit une partie de la richesse sociale. Ainsi, l'actionnaire qui se sert de la société méconnaît ses devoirs envers ses partenaires et notamment le devoir de loyauté entre actionnaires. Et lorsqu'il choisit de faire prévaloir l'intérêt commun avant tout autre considération, le conflit trouve une solution qui favorise le bon fonctionnement de la société. Mais dans le cas contraire, la communauté d'intérêt est rompue et la société dysfonctionne. L'exigence alors d'un bon fonctionnement de la société commande un traitement efficace de ces conflits

La nature et l'ampleur des conflits qui vont émerger entre les différents *stakeholders* dépendent de nombreux paramètres, dont la répartition du capital. Si l'on établit une typologie d'entreprises fondée sur la nature du contrôle, trois catégories se distinguent<sup>212</sup>. La première regroupe des entreprises dominées par une ou plusieurs firmes. La deuxième est composée de sociétés familiales qui se caractérisent par le fait que les dirigeants détiennent une part significative du capital. Dans la dernière catégorie, qui inclut la plupart des grandes entreprises cotées, aucun actionnaire ne détient une part important du capital. Dans les sociétés

---

<sup>208</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 26, note 91

<sup>209</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 26 et s.

<sup>210</sup> Par exemple, une personne détenant 40% des droits de vote s'oppose à une augmentation de capital nécessaire à la survie de la société. L'opposition est dictée par la volonté de provoquer la dissolution. Cette dissolution doit favoriser le développement d'une entreprise concurrente contrôlée par cette même personne. Le conflit entre l'intérêt dans la société et celui qui est hors de la société est patent : l'opposition à l'augmentation de capital porte préjudice à l'intérêt de l'actionnaire dans la société, mais satisfait son intérêt lié à une qualité extérieure à la société, celle d'entrepreneur concurrent. La perte subie dans la société est compensée par le gain attendu dans l'entreprise. Cette personne alors, en même temps actionnaire et entrepreneur concurrent, se sert de son pouvoir d'actionnaire pour satisfaire son intérêt d'entrepreneur concurrent.

<sup>211</sup> Par exemple, le majoritaire affecte systématiquement les bénéfices en réserves, comme c'est très souvent dans les sociétés familiales fermées, de façon à maximiser la valeur de ses titres, au préjudice des minoritaires dont les actions non liquides ne procurent aucun rendement.

<sup>212</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, La théorie contractuelle des organisations: une application au conseil d'administration in CHARREAUX Gérard, Le gouvernement des entreprises : théories et faits, Economica, Paris, 1997, p. 165



dominées par un groupe, l'autonomie réduite des dirigeants en raison de la présence d'un ou plusieurs actionnaires détenant un pourcentage significatif du capital limite tout transfert de richesses en leur faveur. En revanche, la présence d'un ou plusieurs actionnaires de référence appartenant au même groupe familial, peut conduire à enrichir les actionnaires majoritaires familiaux au détriment des minoritaires. Si pour les sociétés familiales, la maximisation de la valeur de la firme constitue un objectif prioritaire des dirigeants compte tenu de leur engagement patrimonial dans l'entreprise, il n'en reste pas moins que les actionnaires minoritaires ou les créanciers peuvent se trouver lésés par certaines décisions. Enfin, dans les sociétés où aucun actionnaire ne détient une part importante du capital, les dirigeants peuvent être tentés de tirer profit de la situation et spolier les actionnaires<sup>213</sup>.

Revenons à notre sujet d'étude, la deuxième catégorie d'entreprises, selon la typologie précédente, c'est-à-dire les sociétés familiales. Les auteurs qui ont consacré leurs travaux à ce type de société, ne manquent jamais l'opportunité de nous souligner que si le traitement efficace des conflits d'intérêts reste toujours une condition nécessaire pour le bon fonctionnement de toute société, dans le cas des sociétés familiales, le traitement des conflits d'intérêts prend une importance beaucoup plus cruciale en raison des particularités, des spécificités et généralement de la nature unique de ces sociétés.

Rappelons tout d'abord que la société familiale typique est celle dont les membres d'une même famille contrôlent le capital et participent activement à la direction, entretenant un lien durable entre famille et entreprise<sup>214</sup>. Octave GÉLINIER et André GAULTIER<sup>215</sup> notent que les entreprises familiales sont caractérisées par : « (...) l'interaction entre la vie de l'entreprise et la vie d'une famille (ou de plusieurs) ; l'entreprise dépend de la famille et la famille dépend de l'entreprise<sup>216</sup> ; il y a imbrication entre les événements familiaux et sociaux<sup>217</sup>. Pour être plus précis, c'est surtout lorsque la famille détient la majorité du capital et exerce le pouvoir de direction<sup>218</sup> ». Fondamentalement, la caractéristique première et unique de

---

<sup>213</sup> BANCEL Franck, *La Gouvernance des entreprises*, Économica, Paris, 1997, p. 15 - 24

<sup>214</sup> GÉLINIER Octave, *La réussite des entreprises familiales : les moyennes entreprises patrimoniales, un atout pour l'avenir*, éd. Maxima, Paris, 1996, p. 15 et s. L'auteur continue « Autour de ce type central d'entreprises familiale on observe de multiples variantes : selon la taille (du boutiquier artisan à la moyenne entreprise et au grand groupe) ; selon l'âge (en nombre de générations, depuis l'entreprise personnelle propriété du fondateur, jusqu'à celle contrôlée par le héritiers de la 7<sup>e</sup> génération et plus) ; enfin, selon l'intégrisme du lien familial (depuis l'entreprise d'une seule famille, ou de deux familles, jusqu'au contrôle maintenu dans une famille élargie à des non -familiaux qui sont intégrés à la philosophie et au capital familial »

<sup>215</sup> GÉLINIER Octave/GAULTIER André, *L'avenir des entreprises personnelles et familiales. Développement. Capital. Succession. Structures. Progrès social*, éd. Hommes et Techniques, 1974, p. 19

<sup>216</sup> Le critère de l'interaction famille/entreprise est retenu par plusieurs auteurs pour caractériser la nature familiale de l'entreprise. C'est le cas notamment de BECKHARD et DYER qui retiennent la présence de la famille au conseil d'administration. Pareillement, pour DAVIS c'est cette interaction entre deux organisations – la famille et l'entreprise – qui caractérise l'entreprise familiale : voir BECKARD Richard/DYER Gibb W. Jr., *Managing Continuity in the Family-Owned Business*, *Organizational dynamics*, été 1983, vol. 12, n° 1, p. 5 - DAVIS Peter, *Realizing the potential of the family business*, *Organizational Dynamics*, été 1983, vol. 12, n 1, p. 47

<sup>217</sup> Patrick Ricard, de la société du même nom, évoque les liens privilégiés qui se tissent entre sa famille et l'entreprise : « A Marseille, nous habitons à cinq cents mètres de l'usine. C'était difficile de faire la coupure entre l'entreprise et la vie familiale. Notre famille, c'était Ricard. Pendant nos vacances, nous allions en stage dans l'entreprise, je ne me suis jamais posé la question de savoir si j'entrerais chez Ricard. J'y ai toujours été » : GANDILLOT Thierry, *Les héritiers au pouvoir*, *Le Nouvel Observateur*, n°1339, 5-11 juillet 1990, p. 4 et cité par CATRY Bernard- BUFF Aïrelle in *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, ouvrage précité, p. 108

<sup>218</sup> Et ils s'attachent à ne considérer une entreprise comme familiale que lorsqu'elle a survécu à la première génération. Ils précisent : « Au niveau du fondateur, c'est d'abord une entreprise personnelle, qui a le plus souvent la forme d'une société, mais dont il détient la majorité (éventuellement avec les cofondateurs). C'est à partir de la deuxième génération, celle des enfants du fondateur, que l'on se trouvera en présence d'une entreprise familiale, contrôlée par la famille du fondateur (ou par les familles des fondateurs) » et « Finalement, la définition véritable de l'E.P.F (Entreprise Personnelle Familiale) se situe dans le rapport entre l'initiative entrepreneuriale, la capital et le management. L'entreprise personnelle et familiale est celle où la prise de risques et le management interne sont exercés par les détenteurs du capital – où la direction est assurée par les actionnaires principaux – ce qui a pour conséquences : une grande concentration du pouvoir de décision, les décideurs étant aussi les payeurs, une grande décentralisation de ce pouvoir au sein de l'économie, une certaine dépendance des aléas familiaux » : GÉLINIER Octave/GAULTIER André, *L'avenir*

l'entreprise familiale est celle qui procède de l'inévitable conflit de valeurs entre deux systèmes antagonistes<sup>219</sup>. L'entreprise familiale est un système composé de deux sous systèmes pour partie antagonistes. La famille et l'entreprise ont des systèmes de valeurs différents mais aussi variables avec le temps<sup>220</sup>.

Malgré les différences de taille et de secteurs d'activité, toutes les sociétés familiales se trouvent au croisement de deux systèmes fondamentalement divergents ; la famille et l'entreprise constituent deux institutions aux objectifs diamétralement opposés. Par exemple, en matière de recrutement, les règles de famille voudraient que soit embauché tout membre de la famille qui en éprouverait le besoin. Mais les règles du jeu économique exigent que soit engagée la personne la plus compétente et la plus adéquate, quelle que soit son origine. En outre, la rémunération est, du point de vue de la famille, attribuée en fonction des besoins de la personne. A l'inverse, les principes de gestion incitent à rémunérer sur la base de la contribution de l'individu à la société. La dichotomie entre famille et entreprise s'accroît lorsqu'il s'agit du système d'évaluation d'un collaborateur : la famille considère un individu pour ce qu'il est, le monde de l'entreprise l'évalue sur ce qu'il fait. Ainsi, le patron d'une entreprise familiale se trouve dans la situation délicate de devoir évaluer les compétences et le travail de son fils ou de sa fille et il lui faudra éviter tout favoritisme en distinguant son statut de membre de la famille de celui de propriétaire d'une entreprise<sup>221</sup>

Famille et entreprise forment un vieux couple et sont alors deux mondes différents, défendant des valeurs qui peuvent être contradictoires<sup>222</sup>. La famille est un centre puissant d'attraction par la conjugaison de l'intérêt et de l'affection qui sont susceptibles de se renforcer mutuellement. L'affection résulte des liens de

---

des entreprises personnelles et familiales. Développement. Capital. Succession. Structures. Progrès social, ouvrage précité, op. cit. p. 20

<sup>219</sup> MICHEL Dominique, Comment travailler en famille? L'Entreprise, janv. 1987, n° 19, p. 46 - FLEMONS G. Douglas/COLE M. Patricia, Connecting and separating family and business: a relational approach to consultation, Family Business Review, 1992, vol. 5, n° 3, p. 257 - LANK Alden, L'impact de la famille sur la culture des entreprises familiales, Journal de Genève, suppl. économique, 3 mars 1994 - DE GASPÉ BEAUBIEN Philippe/DE GASPÉ BEAUBIEN Nan-Bowles, Une famille en affaires : une affaire de famille, Gestion, sept. 1995, vol. 20, n 3, p. 84 - CATRY Bernard- BUFF Aïrelle, Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale, Publi-Union éditions, 1996, p. 118 s. - WEIGEL J. Daniel/BALLARD-REISCH S. Deborah, Merging Family and Firm: An Integrated Systems Approach to Process and Change, Journal of Family and Economic Issues, 1997, vol. 18, n 1, p. 7 -BIRLEY Sue/NG Dennis/GODFREY Andrew, The Family and the Business, Long Range Planning, 1999, vol. 36, n°6, p. 598 - DAVIS S. Peter/HARVESTON D. Paula, Family Business. The Phenomenon of Substantive Conflict in the Family Firm: A Cross-Generational Study, Journal of Small Business Management, 2001, vol. 39, n 1, p. 14 - DEGADT Jan, Business family and family business: complementary and conflicting values, Journal of Enterprising Culture, 2003, vol. 11, n 4, p. 379 - CHRISMAN J. James/SHARMA Pramodita/TAGGAR Simon, Family influences on firms: An introduction, Journal of Business Research, 2007, vol. 60, n 10, p. 1005 - CHRISMAN J. James/CHUA H. Jess/PEARSON W. Allison/BARNETT Tim, Family involvement, family influence, and family-centered non-economic goals in small firms, Entrepreneurship Theory and Practice, 2012, vol. 36, n 2, p. 267

<sup>220</sup> COURET Alain, Le concept d'entreprise familiale et sa place dans les économies nationales et européennes, in Annales de l'Université des sciences sociales de Toulouse, tome XLI, Presses de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, 1993, p. 9

<sup>221</sup>Le professeur Rik DONCKELS a assez remarquablement mis en valeur dans son ouvrage sur les entreprises familiales les grandes différences entre les systèmes de valeurs<sup>221</sup> : par exemple, en ce qui concerne l'emploi, le système valeur familial tend à procurer un emploi au plus grand nombre. Le système valeur entreprise sélectionne ses collaborateurs en fonction de leurs compétences. Ensuite, les membres de la famille désirent une rémunération en fonction de leurs besoins à un moment donné. Le système valeur entreprise préfère une rémunération en fonction des prestations. Par ailleurs, en ce qui concerne l'évaluation des individus, ici encore, on observe des différences considérables. Alors que la famille considère l'individu comme une fin en soi, le système entreprise voit dans l'individu un moyen d'atteindre ses objectifs : DONCKELS Rik, A remettre : entreprises familiales : La problématique de la succession, Fondation Roi Baudouin, Roularta Books SA, 1989, Bruxelles, p. 19 - 20.

<sup>222</sup> Plusieurs réformes contemporaines ont contribué à adapter le droit patrimonial de la famille français à la réalité de l'entreprise sociétaire. Corrélativement, le droit français des sociétés s'est employé à tenir compte des relations familiales. C'était vrai dans la loi du 24 juillet 1867; c'est très net depuis le code de commerce. A l'heure actuelle, l'activité tant du législateur européen que du législateur national s'est déplacée du capitalisme familial qui, au surplus, a été ravagé par l'impôt en France, vers le capitalisme financier, où les relations familiales n'affleurent pas dans leurs préoccupations. Cette ignorance peut être regrettée, ne serait – ce que parce que dans bon nombre de pays étrangers le capitalisme familial est très vivant et qu'il est présent dans les sociétés françaises par le truchement des marchés financiers: voir HOVASSE Henri, Les conflits d'intérêts d'origine familiale dans les sociétés, in Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ? sous la direction de Véronique MAGNIER, PUF, 2006 (collection CEPRISCA), p. 17

conjugalité ou de parenté. L'entreprise est un acteur de la vie économique<sup>223</sup>. Elle a diverses significations au plan économique : une idée, un projet et l'exploitation de cette idée, la mise en œuvre du projet<sup>224</sup> ; une organisation regroupant des moyens en capital, en hommes et en matériel<sup>225</sup> ; un agent économique productif, créateur de richesse et d'emplois. L'entreprise revêt plusieurs sens assez différents des significations économiques : elle désigne un bien, une organisation juridique, une forme juridique. Comme les fonds de commerce, elle a une signification patrimoniale : elle est l'objet des droits, elle peut être considérée comme un bien, objet de conventions. L'entreprise dépasse les fonds de commerce puisqu'elle peut inclure des éléments étrangers au fonds : immeubles, contrats, valeurs mobilières<sup>226</sup>. L'entreprise familiale présente la particularité de se trouver à l'intersection de deux institutions, deux systèmes au fonctionnement opposé dont la logique, les objectifs et la culture sont diamétralement opposés<sup>227</sup>. La famille fonctionne sur un mode affectif, dont l'objectif est de réunir les membres de toutes les générations et de les protéger. Au contraire, l'entreprise fonctionne selon une logique économique, dont l'objectif est de produire, de vendre et de réaliser un bénéfice et est soumise aux lois du marché et de la concurrence<sup>228</sup>.

En fait, l'opposition entre les deux systèmes de valeurs est fonction du choix initial des fondateurs. Ou la primauté est accordée à la famille ou la primauté sera accordée aux intérêts de l'entreprise. Malheureusement, dans la grande majorité des cas, la primauté est accordée à la famille et l'entreprise ne sera que la servante de celle-ci. Mais, même dans les cas où la primauté est accordée à l'entreprise, les facteurs familiaux ne peuvent être ignorés. Cette divergence de deux systèmes de valeurs amène les auteurs à parler de « confrontation entre deux mondes »<sup>229</sup>.

<sup>223</sup> LYON-CAEN Gérard, Que sait-on de plus sur l'entreprise ? in Mélanges dédiés au Président Michel DESPAX, Presses de l'université des sciences sociales de Toulouse, 2002, p. 33 ; MERCADAL Barthélemy, La notion d'entreprise, in Les activités et les biens de l'entreprise : Mélanges offertes à Jean Derruppé, GLN Joly-Litec, 1991, p. 9. Voir aussi la célèbre thèse de Michel DESPAX, L'entreprise et le droit, Toulouse 1956, Paris, LGDJ, bibl. de droit privé, t.1, 1957 et L'entreprise en droit du travail, Rapport présenté par Michel DESPAX aux VIIes journées franco-espagnoles de droit comparé, Toulouse, février 1964, Annales de la faculté de droit de l'Université de Toulouse, tome XIII, fascicule 2, 1965 - Pour Michel BAUER « Une entreprise se définit comme une organisation économique dont la singularité est d'être présente simultanément sur deux marchés : le marché des biens et/ou des services qu'elle produit et/ou commercialise d'une part, et le marché des entreprises d'autre part. L'action économique d'un chef d'entreprise doit s'analyser sur chacun de ces deux marchés, ce que l'on fera en considérant successivement la dimension "entrepreneuriale" et la dimension "patrimoniale" de cette action » : BAUER Michel, Les patrons de PME, entre le pouvoir, l'entreprise et la famille, InterEditions (collection L'Entreprise), Paris, 1993, p. 61

<sup>224</sup> C'est en ce sens que l'on parle de l'esprit d'entreprise, de l'entreprise comme une aventure économique

<sup>225</sup> Sur l'importance de cet aspect dans la jurisprudence du Conseil constitutionnel, voir DRAGO Guillaume, De quelques apports du droit constitutionnel à une définition de l'entreprise, in Le droit de l'entreprise dans ses relations externes à la fin du XXe siècle, Mélanges en l'honneur de Claude Champaud, Dalloz, Paris, 1997, p. 299. Voir aussi Cour de cassation soc. 22 janvier 2002 (M. Alain R et a. c/ société S.C.P.E. et a.), Petites Affiches 7 mars 2002, n. 48, p. 21, note Georges PICCA/Alain SAURET. Pour cet arrêt, constitue une entité économique pour l'application de l'article L. 122-12, alinéa 2, du code de travail « un ensemble organisé de personnes et d'éléments corporels ou incorporels permettant l'exercice d'une activité économique qui poursuit un objectif propre ».

<sup>226</sup> LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 4<sup>e</sup> édition, Montchrestien, Paris, 2012, p. 31

<sup>227</sup> « En d'autres termes, pour l'entreprise familiale, bien gérer l'exploitation ne suffit pas : il faut en outre gérer le système entreprise + famille. On peut même constater que, par une sorte de paradoxe, plus l'exploitation est performante, plus l'interaction entreprise – famille devient difficile, car elle concerne des structures plus vastes et des enjeux plus importants » : GÉLINIER Octave/GAULTIER André, L'avenir des entreprises personnelles et familiales. Développement. Capital. Succession. Structures. Progrès social, ouvrage précité, op. cit. p. 69

<sup>228</sup> CATRY Bernard - BUFF Airelle, Le gouvernement de l'entreprise familiale, éditions Publi Union, 1996, pp. 118, & 189 s. Les auteurs soulignent que «La contribution des entreprises familiales à l'économie sera d'autant plus forte qu'elles sauront gérer les conflits d'origines multiples qui éclatent constamment en son sein : dissensions entre père et fils, ou rivalités entre frères et sœurs par exemple. Il peut également arriver que les intérêts financiers d'un membre de la famille ne coïncident pas avec ceux de la société. C'est alors que la politique d'investissement et de distribution de dividendes qui devient la pomme de discorde » op.cit. p. 11

<sup>229</sup> COURET Alain, Le concept d'entreprise familiale et sa place dans les économies nationales et européennes, article précité, op. cit.

Justement parce qu'elle se trouve à l'interface de ces deux mondes opposés, l'entreprise familiale est particulièrement vulnérable à des conflits d'intérêts<sup>230</sup> : la famille, où l'affectif prédomine, et l'entreprise régie par la rationalité<sup>231</sup>. Les conflits au sein des sociétés sont souvent ravivés lorsque les associés ou les dirigeants opposés sont unis par des relations familiales<sup>232</sup>. Les dissensions sont d'origines diverses et peuvent sérieusement entamer l'équilibre de la société en portant préjudice au climat à la fois au sein de la famille comme dans la société<sup>233</sup>. Par ailleurs, les conflits et les disputes au sein de l'entreprise familiale se caractérisent par leur nature particulièrement émotionnelle. La passion peut donner à ces conflits une dureté qui dépasse ce que requiert la seule défense des intérêts en jeu<sup>234</sup>. Ces conflits émotionnels et ces rivalités sont devenus de véritables outils de division ou service de luttes de pouvoir<sup>235</sup>. Des jalousies familiales, des

---

<sup>230</sup> « De cette concurrence affective entreprise – famille naissent des problèmes, voire des conflits, lorsque le fonctionnement normal de la famille se trouve perturbé par l'entreprise – ou inversement ; les circonstances en sont nombreuses, même dans la vie courante de ces deux cellules car il y a interaction réciproque. Les véritables conflits apparaissent surtout au niveau des problèmes de patrimoine et de transmission du pouvoir » : GÉLINIER Octave - GAULTIER André, L'avenir des entreprises personnelles et familiales. Développement. Capital. Succession. Structures. Progrès social, op. cit. p. 196 - « La société familiale est influencée par ces deux systèmes et l'interaction entre ces deux mondes est intense et les conflits sont fréquents du fait de cette délicate cohabitation surtout quand il arrive que l'entité famille prenne le pas sur l'entité entreprise » : CATRY Bernard – BUFF Airelle, Le gouvernement de l'entreprise familiale, Publi – Union éditions, 1996, p. 189- 200 & 118-119

<sup>231</sup> «La famille est un chaudron où les sentiments et les intérêts se portent vivement à l'ébullition lorsqu'ils y sont mêlés. Tantôt les uns et les autres s'aiguillonnent, tantôt les uns se dérèglent par les autres. Les sociétés sont aussi des groupements de personnes mais fondés sur le seul intérêt. Dès lors, on conçoit que l'imbrication des relations familiales et des relations sociétaires puissent faire naître des conflits d'intérêts » : HOVASSE Henri, Les conflits d'intérêts d'origine familiale dans les sociétés, in Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ? sous la direction de Véronique MAGNIER, PUF, 2006 (collection CEPRISSCA), p. 17

<sup>232</sup> LEVINSON Harry, Conflicts that plague family business, Harvard Business Review, 1971, vol. 49, p. 90 - MICHEL Dominique, Père et Fils, pour ou contre la cohabitation, L'Entreprise, janv. 1989, n° 41, p. 50 - Cet arrêt de la Cour d'appel de Pau, nous offre une illustration des conflits familiales qui peuvent entraver le fonctionnement de la société familiale et qui peuvent justifier la nomination d'un administrateur provisoire: Les sociétés familiales constituent une terre d'élection pour l'administration provisoire. Les liens étroits entre les parties, qui avaient favorisé leur rapprochement lors de la constitution de la personne morale, peuvent en effet se distendre violemment et conduire à des situations conflictuelles qui ne manquent pas d'avoir des répercussions sur le fonctionnement de la société. Il n'est donc guère surprenant qu'une partie non négligeable du contentieux de l'administration judiciaire oppose des époux dont les relations se sont gravement détériorées et qui poursuivent devant le juge des référés la lutte entamée devant le juge aux affaires familiales. La mésentente entre conjoints se métamorphose alors en une mésentente entre associés pouvant légitimer la nomination d'un administrateur provisoire, du moins lorsque l'opposition évidente entre les époux caractérise l'existence d'une crise ouverte entre associés de nature à compromettre la marche de la société et à la mettre en péril : CA Pau 2<sup>e</sup> ch. 1, 4 déc. 2008, Bulletin Joly Sociétés, 2009, p. 470, note Guilhem GIL

<sup>233</sup> CATRY Bernard - BUFF Airelle, Le gouvernement de l'entreprise familiale, ouvrage précité, op. cit. p. 218

<sup>234</sup> Le patriarche des Gucci régna sur l'affaire familiale, créée au début du XXe siècle, jusqu'en 1953. Après sa disparition, les rivalités entre héritiers restent discrètes, mais c'est avec la troisième génération, début 1980, que le clan familial s'entredéchire. Les deux fils, Aldo et Rodolfo, se disputent le pouvoir. L'un des fils d'Aldo, Paolo, veut lancer sa propre marque. Mais la famille réagit violemment. Quelques années plus tard, il dénoncera son père aux services fiscaux des Etats –Unis, qui le condamnera à un an de prison. Difficile de conserver une gestion de la marque rigoureuse : COHEN-CHABAUD Michèle, La malédiction des Gucci, Le Nouvel Economiste, 1989, n° 697, p. 35 et cité par CATRY Bernard- BUFF Airelle in Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale, ouvrage précité, p. 90. Image similaire chez la famille Ricard et la famille Gallimard. Paul Ricard, fondateur de la société Ricard, avait pris sa retraite en 1969. Il continuait cependant à intervenir fréquemment dans la gestion de son fils Bernard, alors à la tête de la société. Jusqu'à 1973, date à laquelle père et fils entrèrent en conflit à propos du rachat des champagnes Lanson, du Thé l'Éléphant et des contacts que Bernard souhaitait entretenir avec les grands du secteur des spiritueux ; Seagram, Guinness, etc. La vision expansionniste du fils se heurtait à celle du père. Bernard fut évincé par son père qui accéléra le rapprochement avec Pernod, avant de remplacer Bernard par son frère cadet, Patrick. Il est d'ailleurs intéressant de constater que les actions du groupe appartiennent essentiellement à la troisième génération, celle des descendants de Patrick et Bernard, et non pas à la deuxième génération qui dirige actuellement. Chez Gallimard, le scénario fut similaire. Depuis de nombreuses années, Christian Gallimard, fils aîné de Claude et petit – fils du fondateur Gaston, était considéré comme l'héritier naturel de la célèbre maison d'édition de la rue Sébastien – Bottin à Paris. Malheureusement, à la fin des années 80, Christian, en tant que directeur général, et son père Claude, en tant que président, s'affrontèrent sur des choix stratégiques fondamentaux. Les divergences portaient en particulier sur l'importance qu'il fallait accorder aux grandes surfaces dans le développement de la maison d'édition. Ces divergences dégénèrent en un violent conflit où l'émotivité de la relation père – fils l'emporta souvent sur la rationalité des débats. Christian fut licencié par son père. Antoine, le second fils en profita pour prendre sa place et devenir le successeur. Bien entendu, Christian, le banni, et Antoine, son frère président, ne se parlent plus. Le douloureux conflit père – fils a dégénéré en mépris entre les deux frères (CATRY Bernard- BUFF Airelle, Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale, ouvrage précité, p. 196)

<sup>235</sup> Les clivages père – fils sont si nombreux et peuvent être cruellement destructeurs. La rivalité père – fils dans une même structure familiale peut aussi, dans certains cas dégager une énergie salutaire. C'est ainsi que dès 1880, le conflit entre le fondateur des fameuses brasseries Carlsberg, Jacob Christian Jacobsen et son fils Carl, est apparu au grand jour. Ce qui a incité Carl, par orgueil, à lancer avec succès une autre marque, la New Carlsberg. Même si père et fils se sont réconciliés quelques mois avant le décès de Jacob, les brasseries du père furent léguées à une fondation, bien que les deux sociétés fussent sur le même terrain industriel. On peut

inquiétudes, des éléments parfois plus psychologiques tels qu'un sentiment de rejet ou de favoritisme sont autant de sources de tensions qui influent sur l'apparition et la fréquence des conflits dans une entreprise familiale<sup>236</sup>. Cette observation qui est vérifiée par l'expérience intéresse la sociologie juridique. Mais les conflits d'intérêts d'origine familiale peuvent aussi venir perturber, comme on le verra, la bonne application du droit des sociétés. Par ailleurs, la neutralisation des conflits d'intérêts qui naissent de la confrontation de la famille et de la société dépend de deux paramètres déterminants. D'une part, de la forme sociétaire : le danger d'un conflit est d'autant plus redoutable que la personnalité de la société est dégagée de la personne de ses associés. D'autre part de l'intensité des relations familiales, tant au regard des intérêts que de l'affection<sup>237</sup>.

Rappelons que les conflits d'intérêts recouvrent une réalité que le Professeur SCHMIDT a explorée dans la société anonyme. Ses analyses peuvent être étendues à toutes les sociétés. En effet, tout s'éclaire à la lumière de l'article 1833 du Code civil : « Toute société doit être constituée dans l'intérêt commun des associés ». Dès lors « l'expression conflit d'intérêts vise toute situation dans laquelle un associé ou un dirigeant choisit d'exercer ses droits et pouvoirs en violation de l'intérêt commun, soit pour satisfaire un intérêt personnel extérieur à la société, soit pour s'octroyer dans la société un avantage aux dépens des autres associés »<sup>238</sup>. Du fait alors de cette interaction entre la famille et l'entreprise, qui caractérise principalement toute société familiale, dans ce type de société, malheureusement, l'intérêt de la famille, peut se présenter comme un concurrent de l'intérêt commun de tous les associés, de telle sorte qu'associés ou dirigeants fassent prévaloir le premier en sacrifiant le second<sup>239</sup>. Bien sur, on ne verra peut – être pas surgir un conflit d'intérêts dans une situation idéale où tous les actionnaires de la société familiale partagent la même volonté : privilégier les intérêts de la famille. C'est le cas de figure où tous les actionnaires sont les membres d'une même famille, tous partageant la volonté de soumettre la société au service de la famille. Mais on observera que ce n'est que très rarement le cas. Parce que la grande majorité des sociétés familiales ont des actionnaires qui ne sont ni membres de la famille ni membres de l'équipe dirigeante. Ce sont peut être par exemple des investisseurs extérieurs. Ces personnes se demanderont seulement pour leur part : quel est l'avantage octroyé à l'actionnaire ? Quelle place pour le respect de l'intérêt commun de tous les associés, fondement essentiel et condition principale du bon fonctionnement de toute société, quand cet intérêt commun est fortement menacé par l'intérêt de la famille ou quand, du côté de l'actionnariat familial, intérêt commun des associés et intérêt de la famille sont totalement confondus ? L'entreprise familiale constituerait – elle alors un contre modèle à la société fondée sur l'actionnariat de masse ? On considère souvent, la relation du dirigeant avec un actionnariat familial supposé solidaire ou contrôlé. Mais, est-ce que c'est toujours le cas ? Que se passe – t-il quand il n'en est rien ? Comment se traduit la « lutte actionnariale » dans de telles entreprises ?

---

d'ailleurs avancer que la célèbre petite sirène de Copenhague, ainsi que le développement de la collection Carlsberg à la Glyptotek, sont le produit de cette rivalité entre deux amours – propres (CATRY Bernard- BUFF Aïrelle in *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, ouvrage précité, p. 197). Mais malheureusement, dans la plupart des cas, l'opposition père – fils pénalise l'image de la société familiale et de ses dirigeants.

<sup>236</sup> KENYON-ROUVINEZ Denise - WARD L. John, *Les entreprises familiales. Que sais- je?*, PUF, 1<sup>re</sup> édition, 2004, p. 72

<sup>237</sup> HOVASSE Henri, *Les conflits d'intérêts d'origine familiale dans les sociétés*, article précité, op. cit. p. 17

<sup>238</sup> SCHMIDT Dominique, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, op. cit. p. 31

<sup>239</sup> HOVASSE Henri, *Les conflits d'intérêts d'origine familiale dans les sociétés*, article précité, op. cit. p. 17

## **SECTION II : Une structure actionnariale vivier des conflits d'intérêts**

Les bénéfices tirés de la propriété d'une entreprise s'étendent bien au-delà des seuls dividendes perçus d'une participation puisque la conservation du contrôle d'une entreprise justifie la poursuite de certaines stratégies (cela est d'ailleurs vrai également pour de grands groupes cotés où la famille du fondateur conserve une participation majoritaire, soit de fait, soit en raison des montages juridiques retenus : choix d'une structure en commandite par actions pour l'entreprise Michelin). Pour les sociétés familiales le maintien du contrôle du capital social entre les mains des actionnaires familiaux représente beaucoup plus, à savoir la continuité de l'histoire de la famille qui se voit évoluer via le développement de l'entreprise. Cette volonté de continuité familiale explique, comme on le verra, une réticence remarquée de ces sociétés à ouvrir leur capital. Cependant, quelque que soit la taille de la société, le besoin des capitaux extérieurs émanant de nouveaux actionnaires apparaîtra au grand jour. Cependant, bien qu'importante, cette fonction d'approvisionnement en capitaux n'est pas spécifique. En effet, les créanciers apportent également leurs concours. Mais contrairement à ces derniers, les actionnaires ont un rôle particulier : ils assument le risque de l'entreprise et permettent de garantir, dans une certaine mesure, l'apport des créanciers. Sans fonds propres, impossible d'accéder à l'emprunt ! Une économie dynamique a besoin du concours des actionnaires pour financer des activités risquées. Ainsi, au cours des années et de générations, on observe, à côté de l'actionnariat familial majoritaire, l'émergence d'un actionnariat minoritaire intégrant en son sein soit de nouveaux apporteurs de capitaux, soit des actionnaires membres de la famille qui, au fil des générations, se sont trouvés en dehors du noyau dur des actionnaires familiaux contrôleurs de la société, en raison d'une atténuation inévitable des relations de confiance intrafamiliales. Mais n'oublions toujours pas que les actionnaires majoritaires de la société familiale ne sont pas des actionnaires majoritaires comme les autres.... Il s'agit des personnes partageant des normes familiales qui se consolident au fur et à mesure que celles-ci échafaudent un réservoir d'histoire partagée, des expériences communes et surtout des liens sociaux implicites. Ce dernier attrait crée un contexte particulier propre à l'actionnariat de la société anonyme familiale fermée (**sous section I**). En même temps, le constat de cet attrait particulier renvoie naturellement à la question de l'incidence que l'existence d'un actionnariat majoritaire structuré autour des liens personnels pourrait avoir par rapport à l'usage par celui-ci du principe majoritaire envers les actionnaires minoritaires (**sous section II**)

### **Sous section I : La configuration de l'actionnariat de la société anonyme familiale non cotée**

Parmi les actionnaires des entreprises, certains disposent d'une large part du capital alors que d'autres ne sont propriétaires que d'un nombre limité d'actions. Or, les actionnaires importants détenant l'essentiel des droits de vote ont la possibilité de nommer des dirigeants qui leur sont favorables et sont ainsi en mesure d'imposer des décisions contraires à l'intérêt des minoritaires. Il convient également de rappeler qu'il existe un conflit potentiel entre anciens et nouveaux actionnaires qui se manifeste par exemple lors des

émissions d'actions ou de titres hybrides (obligations convertibles) ou quand les dirigeants ont tendance à travailler dans l'intérêt des anciens actionnaires et ont intérêt à ne pas émettre quand le cours est sous-évalué. Les nouveaux actionnaires ne sont souvent que partiellement informés des performances réelles de la firme puisqu'ils ne disposent pas d'informations internes et l'asymétrie d'information dans ce cas est évidente<sup>240</sup>. C'est exactement le cas de figure qui caractérise le plus fréquemment les sociétés familiales.

On imagine souvent la société familiale comme un type de société qui bénéficie toujours et uniquement d'un actionnariat familial, uni par de bonnes relations entre actionnaires familiaux, ce qui est le fondement d'une tradition de réinvestissement des bénéficiaires, de sacrifices familiaux ainsi que d'une limitation volontaire des mouvements d'action, composantes essentielles de la stabilité de la société familiale. Mais est-ce toujours le cas ? Quelle est la relation de cette image idéale avec la réalité que vivent chaque jour les sociétés familiales ?

C'est au début du XXI<sup>e</sup> siècle, à une époque où l'on ne parle que de mondialisation, de fluidité et de mobilité du capital, de fusions et de cessions, que l'on a redécouvert les vertus de l'entreprise familiale et patrimoniale. Les marchés financiers s'enthousiasment pour ces sociétés dont les dirigeants sont unis aux actionnaires par des liens de sang et qui représentent plus du quart de la capitalisation boursière française. Directement intéressé à la rentabilité, leur management affiche des performances inégalées. Et pourtant, malgré les belles performances économiques et financières de ces entreprises, malgré la réussite de ces grandes dynasties à traverser les décennies<sup>241</sup>, malgré la formation de successeurs portant leur nom<sup>242</sup>, bon nombre de ces dirigeants ont dû, à un moment ou à l'autre, abandonner le pouvoir<sup>243</sup>. Car développer et transmettre une entreprise familiale n'est pas une chose facile. Déjà, ces dernières années, bien des firmes marquées du sceau du créateur ou de ses descendants ont rejoint le lot commun des sociétés à actionnariat, sinon anonyme du moins dilué. Beaucoup ont renoncé à toute indépendance en tombant dans le giron d'un repreneur, au bénéfice bien souvent, d'intérêts étrangers<sup>244</sup>.

Parmi les pièges à éviter sur la voie de la constitution d'une dynastie familiale, les dissensions au sein de l'actionnariat familial ou entre celui-ci et les autres actionnaires arrivent en bonne place. Certains membres des générations suivantes préfèrent parfois récupérer leur part plutôt que de la voir immobilisée dans une affaire à laquelle ils ne sont pas directement associés. Le désengagement peut aussi s'expliquer par des considérations fiscales ; assujettis à l'impôt sur la grande fortune (ISF), les dividendes qui leur sont versés sont insuffisants pour l'acquitter sans avoir à désinvestir. Les exemples qui illustrent de telles situations sont encore dans tous les esprits : en 1996, une cinquantaine d'actionnaires familiaux du Château d'Yquem, représentant 90%, ont donné leur accord pour l'abandon de la majorité au groupe LVMH de ce monument du vin bordelais, dans la famille depuis 450 ans. Une guerre de tranchées opposait depuis longtemps des minoritaires et le frère cadet d'Eugène de Lur Saluces, Alexandre, détenteur avec son fils d'un peu moins de

---

<sup>240</sup> BANCEL Franck, *La Gouvernance des entreprises*, Economica, Paris, 1997, p. 15 s.

<sup>241</sup> Comme les Peugeot (<http://www.peugeot.com/tradition/histoire/fr/lion.htm>), les Michelin, les Wendel, les Hermès, les Rothschild...voir également : LOUBET, Jean-Louis Citroën, Peugeot, Renault et les autres : soixante ans de stratégies, *Annales, Histoire, Sciences sociales*, 1998, p. 1045

<sup>242</sup> Exemples de G. Mulliez, F. Pinault, M. Dassault, F. Bouygues, J-L. Lagardère

<sup>243</sup> Parmi les entreprises les plus connues, citons les Schneider, les Gillet. Les Citroën, les Voguë, les Chamdon, les Mallet, les Guitton.

<sup>244</sup> HIRIGOYEN Gérard, *Le gouvernement des entreprises familiales*, in *La gestion des entreprises familiales*, Economica, Paris, p. 17

10% des actions ; en 1996, l'OPA lancée par Auchan sur les Docks de France fut facilitée par les dissensions au sein de l'actionnariat familial des Docks ; en 1997, la famille Guichard, fondatrice de Casino, se lézarde en quelques semaines à la suite de l'OPA lancée par les Halley de Promodès et de la riposte menée par Jean-Charles Naouri de Rallye ; en 1997, les conflits familiaux au sein du groupe bordelais Marie – Brizard poussent certains cousins à vendre leurs parts ; en 1997, l'arrivée de Carrefour dans la capital de Cora fut menée à bien grâce à des divergences au sein des familles héritières de Cora ; plus récemment encore, c'est l'érosion au fil du temps de la solidarité familiale qui a conduit le groupe Guerlain, malgré un positionnement et une image remarquables, à être vendu à LVMH, puisqu'une majorité de 28 membres composant le groupe familial ne souhaitait plus investir pour le développement. De nombreux autres exemples pourraient ainsi compléter cette liste et mettre en évidence que la famille et les liens familiaux<sup>245</sup> constituent la base des entreprises familiales<sup>246</sup>

Les rapports entre les différents acteurs au sein d'une entreprise sont déterminés surtout, on le sait, par la part de capital détenue par chacun des actionnaires, ce qui constitue une première mesure du pouvoir. Dans le cas d'un actionnariat dispersé et en l'absence d'un actionnaire de référence, la société connaît plutôt les conflits d'agence classiques, qui surviennent lorsque les dirigeants sont tentés de poursuivre leur

---

<sup>245</sup> Une synthèse de la littérature conduit à identifier quatre dimensions pour conceptualiser les liens familiaux : affective, financière, informationnelle et politique. S'agissant des liens affectifs, on a toujours considéré que les liens au sein de la famille sont « chargés par l'affection » (BEN-PORATH Yoram, *The F-Connection : Families, Friends and Firms and the organisation of exchange*, *Population and Development Review*, 1980, vol. 6, n 1, p.1) Le Professeur François de SINGLY stipule que la famille contemporaine est caractérisée par l'importance de l'affectif comme forme de régulation (SINGLY DE, François, *La famille : transformations récentes*, La Documentation Française, Paris, 1992). Les liens affectifs et émotionnels constituent la force primaire et le point central de la vie organisationnelle formant ainsi les déterminants essentiels de la structure et du comportement organisationnel de l'entreprise familiale (DAVIS Peter/ STERN Douglas, *Adaptation, survival and growth of the family business: an integrated systems perspective*, *Human Relations*, 1981, vol. 34, n 3, p. 207) Par ailleurs, Bernard CATRY et Airelle BUFF notent que l'entreprise familiale fonctionne sur un mode affectif (CATRY Bernard - BUFF Airelle, *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, ouvrage précité, op. cit.). S'agissant des liens financiers, le professeur Pierre BOURDIEU montre que, pour exister et subsister, la famille fonctionne comme un champ avec des relations de forces économiques. Il considère les membres de la famille liés, par exemple, au volume et à la structure des capitaux possédés par les autres membres, et donc unis par le capital économique. Dans cette optique, la famille est un des liens par excellence de l'accumulation du capital sous ses différentes espèces et de sa transmission entre les générations (BOURDIEU Pierre, *À propos de la famille comme catégorie réalisée*, *Actes de la recherche en sciences sociales*, décembre 1993, vol. 100, n 1. p. 32). Robert POLLAK ajoute que, dans la famille, les relations personnelles et économiques sont associées et il souligne que les liens d'intérêt sont l'une des caractéristiques majeures des liens familiaux (POLLAK Robert A, *A transaction cost approach to families and households*, *Journal of Economic Literature*, 1985, vol. 23, n 2, p. 581). L'existence de tels liens peut expliquer la confusion patrimoniale qui caractérise l'entreprise familiale ; il s'agit en fait d'une porosité congénitale qui caractérise ce type de firmes, d'autant plus affirmée lorsque l'entreprise est de petite ou moyenne dimension et non cotée (HIRIGOYEN Gérard, *Le comportement financier des moyennes entreprises industrielles familiales*, *Banque*, mai 1982, n 417, p. 588). S'agissant des liens informationnels, Craig LUNDBERG indique que l'un des traits distinctifs des entreprises familiales est la communication entre les partenaires familiaux qui communiquent en tant que parents et en tant que collègues. Cette communication est riche et anarchique. Elle se caractérise par un aspect informel, oral et imprévu, par sa complexité, son émotivité et sa rationalité (LUNDBERG Craig, *Unraveling communication among family members*, *Family Business Review*, 1994, vol. 7, n 1, p. 29). Fred NEUBAUER et Alden LANK précisent que, même lorsque les discussions deviennent animées, l'éthique fait que la bienveillance l'emporte même en cas de désagrément (NEUBAUER Fred - LANK Alden, *The Family business, its governance for sustainability*, Brunner- Routledge, septembre 1998, op. cit). S'agissant enfin des liens politiques, ils font le plus souvent référence à l'exercice du pouvoir et particulièrement aux conflits de pouvoir. Pour des problèmes de taille, la famille devient incapable d'internaliser toutes les activités/transactions afférentes à l'organisation, au fur et à mesure de sa croissance. L'entreprise familiale peut être contrainte par l'insuffisance des ressources financières familiales comme par celle des ressources humaines en termes de compétences. Les ressources familiales en capitaux humains et financiers sont généralement insuffisantes pour permettre à la firme d'atteindre le seuil de la taille efficiente. Pour remédier à ces insuffisances, les dirigeants sont obligés de recourir aux apports de partenaires externes. La présence d'éléments externes à la famille au sein de l'entreprise modifie les expériences et les perspectives de certains membres familiaux ; cette évolution atténue l'intensité des liens sociaux qui les réunissaient au sein d'un système familial hermétique. Une telle atténuation s'accompagne souvent de l'apparition de conflits familiaux (HARVEY S. James Jr, *What can the family contribute to business ? Examining contractual relationships*, *Family Business Review*, mars 1999, vol. 12, n 1, p. 61 - HIRIGOYEN Gérard, *Le gouvernement des entreprises familiales*, article précité, op.cit. p. 21)

<sup>246</sup> HIRIGOYEN Gérard, *Le gouvernement des entreprises familiales*, art. préc. op.cit. p. 18. Selon le Professeur HIRIGOYEN, les entreprises familiales doivent être appréhendées comme un réseau de liens particuliers et organiques qui unissent les personnes entre elles et influencent les modes de gouvernement.



propre intérêt aux dépens de celui des actionnaires. L'exercice du contrôle est rendu complexe par l'asymétrie d'information existant entre dirigeants et actionnaires. Le système d'information supposé éclairer les actionnaires est fortement influencé par les dirigeants. Alors qu'un actionnaire diversifié n'a aucun intérêt à assurer lui – même le contrôle de la firme dans laquelle il détient très peu d'actions, par contre, il peut participer à la mise en place d'instances qui le feront. Les mécanismes susceptibles de réduire les conflits d'agence sont multiples dans ce cas et il s'agira aussi bien d'outils de contrôle que d'incitations, afin d'aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires, sans jamais oublier l'intervention du rôle disciplinaire du marché boursier<sup>247</sup>. En revanche, lorsque la firme est contrôlée par un actionnaire majoritaire, au conflit actionnaires – dirigeants vient s'ajouter de manière plus rigoureuse le conflit actionnaires minoritaires – actionnaire majoritaire

Comme l'ont fort bien montré plusieurs auteurs, le pouvoir dans l'entreprise familiale est à la fois très concentré car il est exercé par les détenteurs du capital<sup>248</sup>. Ce sont les actionnaires principaux membres d'une même famille qui exercent le pouvoir. La plupart des entreprises dans le monde sont contrôlées par leurs fondateurs ou par les familles des fondateurs et leurs héritiers. Cette propriété familiale est quasiment universelle parmi les sociétés non – cotées, mais également dominante parmi les sociétés faisant appel au marché<sup>249</sup>.

Ainsi, la plupart des entreprises familiales ont un actionnaire majoritaire<sup>250</sup>. Selon les professeurs José ALLOUCHE et Bruno AMANN, la dichotomie entre l'importance avérée de cette population d'entreprises et les interrogations portant sur l'efficacité de cette forme d'entreprise, place l'actionnaire majoritaire (et le plus souvent aussi dirigeant) de l'entreprise familiale au confluent de deux systèmes de normes et/ou de valeurs : celui généré par le fonctionnement de la famille et celui généré par le fonctionnement de l'entreprise. L'équilibre dialogique est dès lors très délicat à trouver. Dans une logique parallèle, l'actionnaire majoritaire de l'entreprise familiale se trouve, aussi, en tension dialogique entre deux pôles souvent opposés : la pérennité personnelle et la pérennité organisationnelle<sup>251</sup>. Cet actionnaire a un

---

<sup>247</sup> GINGLINGER Édith, L'actionnaire comme contrôleur, *Revue française de gestion*, 2002, n° spéc. 141, L'actionnaire, p. 37

<sup>248</sup> LA PORTA Rafael, LOPEZ-de-SILANES Florencio, SHLEIFER Andrei et VISHNY Robert soulignent qu'en l'absence de protection des investisseurs, les dirigeants ou les actionnaires majoritaires peuvent prélever les profits de la firme sans entraves, et le contrôle par les actionnaires externes est impossible : ceux –ci refuseront d'apporter des fonds. Lorsque la protection légale est meilleure, les pratiques de prélèvement deviennent plus coûteuses et de réduisent. Le contrôle par les actionnaires externes prend alors tout son sens. L'environnement légal dans un pays conditionne le type d'actionnariat qui y est le plus fréquent : actionnariat dispersé lorsque les intérêts des investisseurs sont bien protégés, actionnariat concentré lorsqu'ils le sont le moins : LA PORTA Rafael/LOPEZ-de-SILANES Florencio/SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, *Investor protection and corporate governance*, *Journal of Financial Economics*, 2000, vol. 58, n 1, p. 3

<sup>249</sup> BURKART Mike/PANUNZI Fausto/SHLEIFER Andrei, *Family firms*, *Journal of Finance*, 2003, vol. 58, n 5, p. 2167. En effet, la majorité des entreprises qui font appel au marché, et partout dans le monde, est contrôlée par des familles : LA PORTA Rafael/LOPEZ-de-SILANES Florencio/ SHLEIFER Andrei, *Corporate Ownership around the world*, *Journal of Finance*, 1999, vol. 54, n 2, p. 471 - CLAESSENS Stijn/DJANKOV Simeon/LANG Larry, *The separation of ownership and control in East Asian Corporations*, *Journal of Financial Economics*, 2000, vol. 58, n 1, p. 81 - BARCA Fabricio/BECHT Marco, *The Control of Corporate Europe*, *European Corporate Governance Network (ECGN)*, Oxford University Press, New York, 2001.

<sup>250</sup> Rappelons que, sur la question de la nature de l'entreprise familiale, José ALLOUCHE et Bruno AMANN, ont dénombré de nombreuses définitions plus ou moins restrictives. Il en ressort que les définitions les plus pertinentes sont celles qui utilisent conjointement plusieurs critères : le contrôle dominant de la propriété (au sens d'une influence dominante dans la nomination des dirigeants et dans l'exploitation) le contrôle ou au moins l'influence sur le management et l'intention de transmettre l'entreprise à la génération future

<sup>251</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, L'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale, *Revue française de gestion*, 2002, n° spéc. 141, L'actionnaire, p. 109. Les auteurs y notent également que « Deux grands traits paraissent marquer la position de l'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale : d'une part, la particularité ontologique, née de l'enchevêtrement des valeurs familiales et des valeurs entrepreneuriales, fait émerger une gouvernance singulière au sein de ces entreprises, d'autre part, l'activation de nombreux réseaux sociaux structure le rôle de l'actionnaire dirigeant »

pouvoir de décision effectif dans la mesure où il détient généralement plus de 51% des voix. L'actionnaire majoritaire détient la prérogative de décisions unilatérales sur la plupart des questions qui touchent à l'entreprise. Les actionnaires majoritaires types sont les fondateurs d'entreprises familiales<sup>252</sup>.

Normalement, la petite entreprise devient une entreprise de dimension moyenne sous l'impulsion d'un homme auquel par hypothèse, nous devons attribuer une assez forte personnalité. Le fondateur de l'entreprise<sup>253</sup>. Et si le succès d'une entreprise repose largement sur sa culture, cela est encore plus patent dans le cas des sociétés familiales qui perdurent grâce à la culture et aux valeurs qui les sous-tendent. Encore faut-il conserver et transmettre ces valeurs. Et si les entreprises non familiales établissent elles-mêmes leurs valeurs, les règles du jeu appliquées dans les sociétés familiales émanent de la volonté d'une unique personne : le fondateur. La culture de l'entreprise familiale est créée à partir des valeurs défendues par le fondateur. Le rôle du fondateur est primordial au sein du processus de création et de développement de la culture. Lorsque le fondateur crée sa propre société, sa détermination est forte. Il est d'abord un créateur, devient un entrepreneur, avant d'acquiescer le statut de fondateur. Il possède déjà des idées bien arrêtées sur le rôle que l'entreprise jouera dans le monde économique et c'est à partir de ses croyances et de ses convictions que l'entreprise verra le jour. Le fondateur d'une entreprise familiale devient souvent un mythe pour les générations qui lui succèdent. Mais il ne suffit cependant pas de créer une entreprise pour acquiescer le statut de fondateur car ce statut n'est acquis qu'à posteriori. Le créateur doit d'abord devenir entrepreneur, phase durant laquelle il développe la société qu'il a créée. Ce n'est qu'ensuite qu'il revêt l'image de fondateur propre au mythe familial.

Le créateur qui a su dépasser sa dimension d'entrepreneur jusqu'à atteindre le statut de fondateur, autour duquel se construit la légende familiale, possède en général certains traits de caractère fondamentaux : il entretient un lien privilégié avec l'entreprise qu'il a créée car il la perçoit comme une véritable extension, une prolongation de sa personnalité et s'identifie totalement à elle. Cela s'explique par le fait que le fondateur, non seulement est le créateur de l'entreprise, mais surtout dans les premières années, il est le seul maître à bord et doit prendre de nombreuses décisions cruciales pour garantir la survie et l'avenir de la société. Par ailleurs, il modèle l'entreprise selon ses propres rêves et convictions les plus profondes, il désire en avoir toujours le plein contrôle et il se sent entièrement responsable d'elle.

En conséquence, la culture de cette société sera étroitement imprégnée des idées du fondateur qui constitueront le ciment de cet esprit maison. Grâce à lui, l'entreprise familiale hérite d'une mission, d'un style de gestion et d'une âme. L'identité de l'entreprise se construit largement autour du personnage du fondateur et grâce à cette identité fortement ancrée, l'entreprise familiale dispose d'un atout considérable dans sa quête d'éternité. Même son nom devient dans de nombreux cas un atout commercial car il concrétise l'image de l'entreprise, permet de fixer son identité et joue alors le rôle d'une caution, rassurant la clientèle de la qualité

---

<sup>252</sup> KENYON-ROUVINEZ Denise/WARD L. John, Les entreprises familiales. Que sais-je? PUF, 1<sup>re</sup> édition, 2004, p. 22

<sup>253</sup> Dans les entreprises familiales, produit et famille ont souvent la même appellation. Dans ce cas, le nom du ou des fondateurs constitue le nom de marque. Voici quelques exemples de marques patronymiques désignant des produits et des raisons sociales : Dans l'automobile française : Citroën, Peugeot, Renault. Dans la pneumatique : André et Edouard Michelin, Harvey Firestone. Dans l'alimentation : Thomas Lipton, Gustave Belin, William Saurin, Pietro Barilla, Jacques Vabre, Marie Brizard. Autres : Arthur Guinness, Joseph Opinel etc : CATRY Bernard- BUFF Aïrelle, Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale, ouvrage précité, p. 85.

des produits ou services à recevoir<sup>254</sup>. Par ailleurs, une fois instaurée par le fondateur, cette culture d'entreprise reste intacte malgré l'environnement qui se modifie avec les années. Parfois, cette imprégnation persiste même après la vente de l'entreprise<sup>255</sup>.

Par ailleurs, dans les sociétés familiales de deuxième ou de troisième génération on rencontre également un noyau dur d'actionnaires familiaux. Car le capital des sociétés à contrôle familial, par les effets des dévolutions successorales, éclate inévitablement entre frères et sœurs puis entre cousins et cousines. Le fait que la propriété soit entre les mains d'un ou de plusieurs membres d'une même famille, peut présenter des avantages et des inconvénients.

Ainsi, on dit souvent que le contrôle de la propriété permet une optique à long terme. Les investissements effectués avec patience et de façon méthodique pourront procurer plus tard de grands avantages. Les investissements en matière de culture d'entreprise peuvent aussi donner des résultats que les sociétés gérées en vue de l'obtention de résultats boursiers à court terme n'ont pas le temps de récolter. De plus, les sociétés entre les mains d'un petit groupe de propriétaires peuvent appliquer des stratégies contradictoires et rejeter les solutions médiocres et dépourvues d'originalité.

La possession d'actions dans une entreprise familiale tend à concentrer la richesse de particuliers dans un seul élément d'actif. Un pourcentage disproportionné de la fortune de nombreuses personnes est souvent immobilisé dans l'affaire familiale. Il s'ensuit que, en tant que groupe d'investisseurs, les propriétaires de l'entreprise s'exposent à des risques plus élevés que s'ils avaient un portefeuille d'actions diversifié. La concentration du risque amène les propriétaires d'entreprises familiales à prêter une attention plus soutenue à leurs investissements et à se montrer plus actifs et plus engagés. Et ceci, à son tour, incite davantage les familles à remédier à ce qui ne va pas dans l'entreprise plutôt qu'à fuir les problèmes. Parfois, le souci de la réputation de la famille peut paraître aussi important que ses investissements collectifs dans l'entreprise.

Par ailleurs, il est vrai que la présence d'un noyau dur d'actionnaires peut sauver une entreprise de la faillite. Les actionnaires familiaux qui conservent coûte que coûte leurs participations soutiennent l'entreprise. Cela les amène souvent à renoncer à leurs dividendes pour les réinvestir intégralement dans l'affaire. Les sociétés familiales ont l'avantage de reposer sur une tradition de dividendes minimaux et de sacrifices personnels. Celles qui connaissent plusieurs exercices négatifs ont toujours la possibilité de faire appel au soutien de la famille, actionnaire principal. La famille représente donc la garantie de la survie d'une société familiale. Ce noyau dur d'actionnaires familiaux qui représente la famille du fondateur de la société et qui est constitué dans la grande majorité des cas des membres de la même famille. Et on le sait bien que les

---

<sup>254</sup> Avoir pour nom de marque le patronyme du fondateur présente certains avantages aux yeux de l'entreprise. Il concrétise l'image, c'est-à-dire qu'il devient synonyme de permanence, et permet de fixer l'identité du produit ou de la société. En achetant un produit de marque patronymique, la clientèle se sent assurée d'une certaine compétence technique ou d'un certain savoir-faire. De même, la marque patronymique exige une certaine rigueur dans son utilisation. En effet, elle limite les tentatives de diversification de la société. Les produits qu'envisage de lancer la société ou les secteurs sur lesquels elle entend s'étendre doivent être cohérents avec ses produits signés sous peine de brouiller sa propre image et de nuire à sa marque. Voici un exemple de diversification de marque : l'entreprise familiale Boucheron. La célèbre maison de joaillerie Boucheron a souhaité se diversifier. Parmi toutes les possibilités, le choix s'est porté sur les parfums. Dans la mesure où il avait été décidé de l'appeler Boucheron, la stratégie se devait d'être cohérente avec le métier de base, la haute joaillerie. La maison Boucheron étant connue pour créer des bijoux d'esprit traditionnel, le jus du parfum devait également être classique : le choix se porta sur des arômes de fleurs. Le flacon devait rappeler la joaillerie : en forme de bague pour les femmes, en forme de montre pour les hommes. De la même manière, la stratégie de communication se fit autour du slogan « plus qu'un parfum, un bijou ». Enfin, Boucheron adopta une distribution sélective de son parfum, tout comme ses bijoux : CATRY Bernard- BUFF Airelle, Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale, ouvrage précité, p. 87 s. – Voir aussi BRUN Caroline, Leur nom, c'est leur marque, L'Expansion, 20 juin-3 juillet 1991, p. 106

<sup>255</sup> CATRY Bernard – BUFF Airelle, Le gouvernement de l'entreprise familiale, ouvrage précité, p. 31 s., 47 s., 87 s. et 214 s.

liens affectifs et émotionnels constituent la force primaire et le point central de la vie organisationnelle formant ainsi les déterminants essentiels de la structure et du comportement organisationnel de l'entreprise familiale<sup>256</sup>.

Cette forte unité est cependant très souvent remise en question par la contradiction entre les besoins financiers de la société et certaines exigences personnelles de membres de la famille souvent extérieurs à l'entreprise. Par ailleurs, à côté de cette partie de l'actionnariat uni par les liens privilégiés entretenus entre les membres de la famille, la démultiplication des ayants droit, par les effets des dévolutions successorales, créent nécessairement de nouvelles « catégories » d'actionnaires familiaux, qui, bien que liés avec les actionnaires constituant le noyau dur de l'actionnariat familial avec des liens de parenté, se verront non comme des membres de la même famille mais seulement comme des investisseurs, recherchant exclusivement le rendement financier de leur participation dans la société familiale. On comprend aisément que, par exemple, les cousins et cousines éloignés n'ont pas connu les métiers ni les régions qui ont entouré le développement de l'entreprise familiale, ils n'ont pas participé pour autant à la création de la culture de l'entreprise et, peut-être, ils ne partagent pas un passé familial commun avec les autres actionnaires familiaux. De surcroît, ils n'ont aucune participation à la gestion de l'affaire. Leur *affectio societatis* en est réduit d'autant.

Il en résulte fréquemment une répartition du pouvoir entre un associé majoritaire, ou une famille qui exerce tous les pouvoirs majoritairement, et des actionnaires familiaux mais également passifs et minoritaires, qui n'ont droit qu'aux dividendes. Il conviendrait de souligner encore que ces actionnaires minoritaires familiaux se trouvent souvent devant une obligation morale de rester associés, qui résulte d'une forte empreinte familiale, obligation qui sans doute accentue ces blocages. Enfin, comme toute société qui cherche à assurer sa croissance, même la société familiale aura, malgré sa réticence, le besoin d'une ouverture de son capital à des investisseurs extérieurs à la famille. L'objectif prioritaire de l'entreprise familiale est d'assurer sa survie grâce à un souci permanent d'autonomie financière. L'attachement du chef d'entreprise familiale à sa société est connu. En voulant en assurer la survie, il espère pouvoir un jour la transmettre aux générations suivantes. Mais, bien sûr, cette pérennité ne peut être envisagée que si l'entreprise s'est développée et a augmenté ses parts de marché. Et pour atteindre un certain niveau de croissance, l'appel à de nouveaux apporteurs de capitaux paraît nécessairement comme l'unique solution.

Un très grand nombre de sociétés manquent de fonds propres pour assurer leur développement. Les investisseurs institutionnels spécialistes des fonds propres répètent que ce sont les opportunités d'investissement et non les financements qui manquent. Les meilleurs banquiers d'affaires regrettent de ne pouvoir concrétiser les manques des premiers avec les appétits des seconds. Pour quelles raisons ce potentiel n'aboutit pas ? Est-ce un problème de rencontre d'offre et de demande, ou simplement un manque de communication entre financeurs et demandeurs ? Pire, pourquoi certaines entreprises semblent-elles refuser l'apport de capital extérieur ?

Il n'existe pas, en France, de société ou de Groupe dépassant 100 millions d'euros de chiffre d'affaires ou 1 million d'euros de résultat net, qui n'ait pas, chaque trimestre, une proposition de réflexion sur

---

<sup>256</sup> CATRY Bernard - BUFF Aïrelle, Le gouvernement de l'entreprise familiale, ouvrage précité, op. cit. p. 215

le financement de son haut de bilan. L'écart traditionnel de valeur entre ce que pensent des associés de leur société et les propositions des investisseurs tend à se réduire et la différence qui subsiste çà et là, est, en général, plutôt le fait de sociétés vieillissantes. A quelques exceptions près, le marché des fonds propres est donc capable d'établir de bonnes communications d'information (repérage réciproque d'offres et de demandeurs) conduisant à l'harmonisation des attentes entre financeurs et propriétaires des entreprises.

S'il n'y a pas de problèmes institutionnels majeurs sur ce marché, la question se pose : pourquoi des entreprises refusent-elles des opportunités de financement en fonds propres, c'est-à-dire par entrée au capital de nouveaux investisseurs<sup>257</sup> ?

Il y a toujours plusieurs raisons au refus de modifier la composition du capital d'une société familiale. Nous allons nous concentrer sur la question du pouvoir, car l'augmentation du capital conduit inévitablement à une dilution du pouvoir des actionnaires en place. Et il semble que ce soit, le plus souvent, la cause principale des blocages. Car envisager l'entrée d'un nouvel associé dans le capital d'une société aboutit, pour les actionnaires historiques, à devoir voir remettre en jeu leur capacité dynastique de contrôle du capital.

Le dirigeant – propriétaire de l'entreprise familiale est assis sur une boîte de Pandore. Tous les problèmes relatifs à la modification de l'actionnariat touchent à une notion essentielle qui concerne la propriété, la richesse, mais aussi sa mort et sa succession ainsi que le jugement qu'il a à porter sur ses ayants droit, etc. Il est naïf de croire que, devant la diversité et la sensibilité de ces questions, les discussions, apparemment techniques et financières, ne témoignent pas d'un trouble plus profond. Et souvent d'un certain désarroi. Car le chef d'entreprise doit régler les problèmes de son entreprise comme telle, en traitant ceux qui découlent des rapports entre propriété, direction, héritage et qui le touchent personnellement<sup>258</sup>.

La majorité du capital donne d'abord le pouvoir de décider mais aussi de ne pas décider. Les financiers ont toujours des prudences extrêmes en termes de partage de richesse, par peur d'effaroucher le chef d'entreprise. Mais le plus inacceptable, c'est le partage du pouvoir. Le dirigeant d'une société familiale n'est pas préparé à partager le pouvoir qu'il exerce, souvent avec talent, depuis des années. Partager, c'est justifier, se justifier, c'est passer de l'intuition suffisante et active à la démonstration, c'est-à-dire à la possible contradiction. Le domaine où son pouvoir égale ou encore dépasse sa propriété c'est l'actionnariat puisque, principal associé ou majoritaire, il peut décider pour tous, et dans la plupart des cas, tous l'acceptent de plus ou moins bon gré. C'est ce pouvoir de coordination, d'incarnation des intérêts communs qui lui est essentiel. Et c'est celui qu'il peut perdre.

Par exemple, un investisseur va exiger une certaine forme de vérité des comptes. Non que nécessairement ceux – ci soient erronés, mais la plupart des chefs d'entreprise surestiment leur capacité à gérer la fiscalité de leur société. Cette nécessaire transparence vis-à-vis de l'investisseur financier a, dans l'esprit de beaucoup de chefs d'entreprise, un « effet de contagion » envers les partenaires sociaux, les clients

---

<sup>257</sup> Notons que les fonds propres peuvent correspondre aussi bien à ceux qui renforcent le capital existant (augmentation de capital) que ceux qui donnent de la liquidité aux associés (cession de capital), c'est donc une notion large (ce que la langue anglaise appelle « cash – in » et « cash- out »)

<sup>258</sup> BAUER Michel, Les patrons des PME. Entre le pouvoir, l'entreprise et la famille (préface de Bernard Monassier, postface de Roger-Louis Cazalet), InterEditions, Paris 1993, p. 23

et les fournisseurs. Convaincus de l'indiscrétion de ces associés nouveaux, les actionnaires d'origine pensent alors que leur société devient « publique » et qu'ils perdent complètement le contrôle.

Au total, il est difficile pour les décideurs de mener un dialogue quand les réponses financières posent des problèmes plus grands qu'elles semblent résoudre, quand le seul vrai pouvoir dont ils disposent va être restreint voire contrôlé ou mis en cause, quand le rapport de force ne sera pas favorable puisque l'entreprise ou les associés manquent de fonds, et quand encore ils devront révéler ses échecs et être critiqués en « place publique ». De bonnes raisons pour ne pas discuter avec des investisseurs extérieurs. Le pouvoir des actionnaires, leur maintien coûte que coûte, la possibilité de le transférer dans une famille, est l'objet d'une résistance et finalement de choix qui engagent l'entreprise tout entière<sup>259</sup>

Il en résulte que l'entreprise familiale n'est pas prête à assurer la croissance de l'affaire à n'importe quel prix. Et cette croissance ne constitue pas un but en soi. Elle est davantage considérée comme le passage obligé pour atteindre l'objectif fondamental de pérennité. En fait, l'entreprise familiale peut même renoncer à pénétrer certains secteurs où l'accroissement de sa part de marché nécessiterait un financement supplémentaire, qui menacerait son autonomie<sup>260</sup>. C'est ainsi que les sociétés familiales limitent le recours aux établissements financiers, aux banques, et développent une politique de fonds propres pour financer seules leurs investissements<sup>261</sup>. Mais, en effet, une stratégie de croissance exige la mobilisation de fonds importants dont la famille ne dispose pas souvent. Elle doit donc faire appel à des investisseurs extérieurs à la famille, ce qui va à l'encontre de son exigence d'autonomie. Quelquefois, lorsque les perspectives de croissance impliquent une perte de contrôle sur les décisions, une perte de pouvoir et d'indépendance, la société familiale préfère alors limiter volontairement sa croissance afin de ne pas renoncer aux avantages de la propriété familiale. Mais malgré la forte réticence à ouvrir son capital à de nouveaux apporteurs de capitaux extérieurs à la famille, toute société familiale est obligée d'admettre qu'indépendance et développement deviennent finalement vite contradictoires. A côté alors d'un actionnariat familial uni par définition non seulement par des liens de parenté mais aussi par un passé, des expériences et une culture communs, on rencontre une autre partie de l'actionnariat, celle de l'actionnariat minoritaire et extérieur au cercle familial étroit. Que signifie alors être actionnaire minoritaire dans une société non cotée et en plus

---

<sup>259</sup> MERCIER Philippe, Le rôle controversé de l'actionnariat dans les entreprises familiales, MCS Lyon, Printemps 2002, p. 46

<sup>260</sup> L'étude de Loïc MAHÉRAULT confirme la logique financière propre des entreprises familiales non cotées : dans une stratégie de croissance, la possibilité d'augmenter les ressources propres de l'entreprise est réduite à l'autofinancement et aux nouveaux apports des dirigeants propriétaires : MAHÉRAULT Loïc, Des caractéristiques financières spécifiques aux entreprises familiales non cotées, La Revue du financier, 1998, n° 114, p. 59

<sup>261</sup> Sur le comportement financier des entreprises familiales, voir les travaux du Professeur Gérard HIRIGOYEN: Le comportement financier des moyennes entreprises industrielles familiales, Banque, 1982, n° 417, p. 588; La fonction financière dans les moyennes entreprises industrielles et familiales, Revue Française de Gestion, janv.-févr. 1984, p. 23 ; Contribution à la connaissance des comportements financiers des moyennes entreprises industrielles et financières, thèse Université Bordeaux I, 1984 ; Les implications de la spécificité des comportements financiers des moyennes entreprises industrielles (M.E.I) familiales, cahier de recherche d'IAE (Institut d'Administration des Entreprises), n°35, Toulouse, septembre 1985 - Sur la relation des entreprises familiales avec l'endettement : CHARREAUX Gérard, Le dilemme des PME : ouvrir son capital ou s'endetter ?, Revue Française de Gestion, 1985, n° 50, p. 59 - DESBRIÈRES Philippe/DUMONTIER Pascal, Dettes ou fonds propres : comment choisir ? Revue Française de Gestion, sept.-oct. 1989, n°75, p.5 - WITTERWULGHE Robert/JANSSEN Frank, Le financement des P.M.E. par le recours à l'endettement et leurs relations avec les banques, Revue de la Banque, janv. 1998, n° 1, p. 26 - CASSON Mark, The economics of the family firm, Scandinavian Economic History Review, 1999, n°47, n° 1, p.10 - MISHRA S. Chandra/MCCONAUGHY L. Daniel, Founding Family Control and Capital Structure: The Risk of Loss of Control and the Aversion to Debt, Entrepreneurship Theory and Practice, 1999, vol. 23, n° 4, p. 53 - STEWART H. Wayne Jr/ROTH L. Philip, Risk Propensity Differences Between Entrepreneurs and Managers: A Meta-Analytic Review, Journal of Applied Psychology, 2001, vol. 86, n° 1, p. 145 - PALLAS Valérie, La gestion de la relation banque –entreprise familiale : un décodage des pratiques bancaires, in La Gestion des entreprises familiales, Economica, 2002, p. 253 - BASLY Sami, Conservatism: An Explanation of the Financial Choices of the Small and Medium Family Enterprise, Corporate Ownership and Control, 2007, vol. 5, n°1, p. 459

caractérisée par cette si forte concentration de l'actionnariat majoritaire, comme c'est le cas dans les sociétés de type familial ? Comme on l'analysera, la loi de la majorité joue ici contre les actionnaires minoritaires d'une façon beaucoup préjudiciable pour leurs intérêts légitimes dans la société.

La notion de minoritaire, malgré les apparences, n'est pas si facile à définir. Pourrait-on définir l'actionnaire minoritaire comme celui qui ne vote pas dans le même sens que les majoritaires, lors des assemblées générales ? Cette définition n'est cependant guère exploitable dans le cas, fréquent notamment dans les sociétés cotées, dans lequel l'actionnaire ne se rend pas aux assemblées et néglige de retourner un pouvoir à la société. Il est alors encore plus difficile de saisir la notion de minoritaire<sup>262</sup>, du moins en l'absence de contrôle majoritaire établi et connu, (c'est le cas de la grande majorité des sociétés composant l'indice CAC 40). Dans les grandes sociétés cotées, tous les actionnaires peuvent être minoritaires ; certains le sont moins que les autres<sup>263</sup>.

La minorité est présentée comme un « reliquat »<sup>264</sup>. Les minoritaires peuvent ainsi être considérés comme ceux des associés qui n'ont pas le pouvoir de gestion d'une société<sup>265</sup>. Ne possédant pas le pouvoir de gestion de la société<sup>266</sup>, les minoritaires peuvent être plus facilement que les autres associés, considérés comme des investisseurs et cela est plus particulièrement vrai dans les sociétés par actions, surtout lorsque les titres de capital sont admis sur un marché réglementé. Aussi, la recherche d'une meilleure défense des minoritaires<sup>267</sup>, parties faibles du contrat de société, se trouve toujours au cœur du débat relatif au gouvernement d'entreprise.

---

<sup>262</sup> Pierre BÉZARD et Pierre CHAPUT font observer que l'expression « actionnaires minoritaires » est une « commodité de langage et il serait plus exact de lui substituer celle d'actionnaires non associés à la gestion » : BÉZARD Pierre/CHAPUT Pierre, La Commission des opérations de bourse et la protection des actionnaires minoritaires dans les groupes de sociétés, *Revue des sociétés*, 1982, p. 481. Sur une approche de la définition de l'actionnaire minoritaire, voir la célèbre thèse du professeur Dominique SCHMIDT, *Les droits de la minorité dans la société anonyme*, éd. Sirey, Paris, 1968, n° 6 et s - CONSTANTIN Alexis, *Les rapports de pouvoir entre actionnaires dans les sociétés anonymes*, thèse Paris I, 1998, p. 79 s - GERMAIN Michel, *Les droits des minoritaires*, *Revue internationale de droit comparé*, 2002, p. 401

<sup>263</sup> Daniel OHL, *Droit des sociétés cotées* (préface de Dominique Schmidt), LITEC - Juris-Classeur, 2003, p. 4

<sup>264</sup> GUYON Yves, *Droit des affaires. Droit commercial général et Sociétés*, t. I, 11e édition, Economica 2001, p. 475, n° 443

<sup>265</sup> Ibidem.

<sup>266</sup> Néanmoins, la situation paraît évoluer car les investisseurs institutionnels et les associations de défense d'actionnaires constituent des minoritaires actives, suffisamment influentes pour peser sur les initiatives des majoritaires. Par ailleurs, dans beaucoup de sociétés cotées, la majorité repose sur des alliances, susceptibles d'être remises en cause

<sup>267</sup> La problématique de la protection des actionnaires minoritaires est relativement ancienne. Voir SCHMIDT Dominique, *Les droits de la minorité dans la société anonyme*, (préface de Jean-Marc BISCHOFF), Sirey, 1970 - du même auteur, *Quelques remarques sur les droits de la minorité dans les cessions de contrôle*, *D. 1972*, chron. p. 223 - BOQUET André, *La minorité dans les sociétés de capitaux*, *RJcom*, 1983, p. 121 - GUYON Yves, *Les droits des actionnaires minoritaires*, *Rev. dr. bancaire et de la bourse*, 1990, n° 17, p. 35 - LE CANNU Paul, *Le minoritaire inerte* (observations sur l'arrêt Flandin), *Bull. Joly sociétés*, 1993, p. 537 - DROMER J., *Les droits des actionnaires et la vie des entreprises*, *RJcom*, 1994, p. 175 - PEZARD Alice, *La situation de l'actionnaire minoritaire en cas de privatisation*, in *Contrôle des marchés et protection de l'épargne - L'information financière en Europe*, *Bull. Joly Bourse*, avril 1994, n° spéc. p. 65 - DANGLEHANT Catherine, *Le nouveau statut des minoritaires dans les sociétés anonymes cotées : l'application du principe de l'équité*, *Rev. sociétés*, 1996, p. 217 - MAUL Silja - MACÉ Violaine, *La protection des actionnaires minoritaires dans les groupes de sociétés en droit allemand* (*The protection of minority shareholders in groups of companies under german law*), *RDAI/IBLJ*, 1997, n° 4, p. 471 - FRISON-ROCHE Marie-Anne, *La prise de contrôle et les intérêts des minoritaires*, *RJcom*, nov. 1998, n° spéc. *La prise de contrôle d'une société*, p. 94 - DOM Jean - Philippe, *La protection des minoritaires*, *Rev. sociétés*, 2001, p. 533 - GIRARD Carine, *Une typologie de l'activisme des actionnaires minoritaires en France*, *Finance Contrôle Stratégie*, 2001, vol.4, n°3, p.123 - GODON Laurent, *La protection des actionnaires minoritaires dans la loi relative aux nouvelles régulations économiques*, *Bull. Joly sociétés*, 2001, p. 728 - GERMAIN Michel, *Les droits des minoritaires (droit français des sociétés)*, *RIDC*, 2002, vol. 54, n° 2, p. 401 - GIRARD Carine, *Les actionnaires minoritaires*, *Revue française de gestion*, 2002, n° spéc. 141, *L'actionnaire*, p. 183 - LUCAS François-Xavier, *La responsabilité des associés minoritaires*, *Dr. Patrimoine*, 2003, n° 118, p. 59 - SCHMIDT Dominique, *Les actionnaires minoritaires, un combat légitime ?*, *Cahiers de droit de l'entreprise*, 2005, n° 5, suppl. aux nos 44-45, p. 58 - du même auteur, *Les droits des minoritaires et les offres publiques*, *D. 2007*, n°27, p. 1887 - HUYNH Quoc Thai, *L'influence de l'activisme des actionnaires minoritaires sur la gouvernance des entreprises françaises cotées*, thèse soutenue à l'Université Montesquieu Bordeaux IV en 2009, sous la direction de Gérard Hirigoyen. Par ailleurs, on a pu observer que la recherche d'une meilleure défense des minoritaires, paraît issue d'une logique proche du consumérisme. Cela se vérifie plus particulièrement dans les sociétés dont les titres sont admis sur un marché réglementé. En effet, certains des modes de protection propres au droit de la consommation - le

Ainsi la situation d'un actionnaire minoritaire, qu'il s'agisse d'une société cotée ou d'une société non cotée, demeure toujours, par définition, désavantageuse<sup>268</sup>. Mais, de surcroît, l'actionnaire minoritaire d'une société fermée, peut se trouver en grave difficulté notamment s'il désire céder la participation qu'il possède dans la société. Outre la très faible liquidité du titre, qui résulte, d'une part de l'absence de marché financier, de l'absence de pouvoir décisionnel, du risque inhérent au pouvoir des majoritaires de décider en considération de leurs intérêts personnels plutôt qu'en considération de l'intérêt commun des actionnaires<sup>269</sup>, les associés minoritaires ne peuvent qu'assez difficilement céder leur participation parce que les statuts comportent souvent des clauses restrictives en ce qui concerne la libre négociabilité des actions<sup>270</sup>. Notamment en ce qui concerne les sociétés familiales, leur souci de maîtrise du capital, les amène presque toujours à insérer dans leurs statuts des clauses d'agrément ou de préemption. D'un autre côté, paradoxalement, le dirigeant associé de référence, qui veut fidéliser ses actionnaires, doit leur assurer la liberté de cession. Ils deviendront en effet d'autant plus fidèles que leur participation au capital reposera sur la conviction et non l'obligation. L'organisation d'un tel marché des actionnaires familiaux est en outre un excellent moyen de mesurer l'efficacité de la direction : s'il y a plus d'acheteurs que des vendeurs, c'est bien

---

renforcement des obligations d'information et de conseil, la réglementation de la vente à distance et du démarchage, les associations représentatives et les associations de défense – profitent maintenant aux investisseurs. Un phénomène qui s'est développé en Europe et qui est par ailleurs très courant aux Etats-Unis nous en donne une illustration. On a assisté à la création de sociétés commerciales se donnant pour objet la défense des intérêts des actionnaires minoritaires : l'exemple le plus connu est la société de droit belge DEMINOR (voir ROUTIER Richard, La défense collective des minorités dans les sociétés de capitaux ; France, Québec, Belgique, Revue Internationale de droit des affaires, 1994, p. 5). Selon le professeur Alain COURET, une telle pratique pose un problème éthique compte tenu du fait qu'elle est fondée sur une défense essentiellement motivée par des considérations mercantiles (COURET Alain, L'évolution du cadre juridique, Revue Française de gestion, 2002, n° spéc. 141, L'actionnaire, p. 377). « C'est une question de valeur qui relève d'un débat de fonds : celui de l'intéressement aux résultats. En droit des affaires, il n'est pas exceptionnel que l'intéressement aux résultats soit perçu comme un mal nécessaire. Mais cet intéressement peut avoir des effets pervers : l'exploitation abusive de la défense des minorités peut conduire à la paralysie des sociétés. Faire commerce de la détresse des minorités peut certainement être vu négativement. Mais – l'exemple de DEMINOR le démontrant – ce commerce peut aussi rendre plus efficace la défense du droit des minorités. À notre avis, la commercialisation de l'intérêt des minoritaires ne doit pas choquer outre mesure dans un domaine où le contentieux, c'est la guerre économique par d'autres moyens... » : ROUTIER Richard, La défense collective des minorités dans les sociétés de capitaux ; France, Québec, Belgique, Revue Internationale de droit des affaires, 1994, p. 5, spéc. p. 41- Voir également sur la question CA Paris 3<sup>e</sup> ch., sect. A, 14 févr. 2006, SA Viel et Cie c/ SA Déminor, Bull. Joly Sociétés, 2006, p. 954, note Jean-François BARBIERI

<sup>268</sup> Quelques fois l'actionnaire minoritaire contrôle la société. Julien LE MAUX expose clairement la situation de cet actionnaire qui contrôle tout en ne disposant que d'une fraction minoritaire du capital. Cet actionnaire « se trouve dans une logique de maximisation d'intérêts qui peut être différente de celle des autres actionnaires. En effet, il aura tout intérêt à développer un canal de transfert de richesse personnel plutôt que d'augmenter la distribution de dividendes qui est une répartition au prorata du capital. Ainsi, par exemple, si cette société actionnaire est également un des principaux clients de la firme considérée, il développera une politique commerciale peu rémunératrice en abaissant le prix de vente des marchandises afin d'augmenter les bénéfices de la société cliente » : LE MAUX Julien, L'« actionnaire minoritaire », une expression fautive, Les Echos du 9 Août 2002, p. 43

<sup>269</sup> Le prix des titres admis aux négociations sur un marché réglementé dépend non seulement du cours intégrant l'information disponible, mais encore d'autres facteurs que les opérateurs doivent connaître et considérer pour mener leur négociation. Parmi ces facteurs, il en est un essentiel : la société est-elle ou non contrôlée par un actionnaire, ou par un groupe d'actionnaires agissant de concert pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société ? Dans la négative, le cours peut excéder la valeur fondamentale de l'action qui résulterait de la seule prise en compte des données économiques et financières exprimant le richesse de la société et ses perspectives de développement ; l'écart représente la prime de contrôle (NUSSENBAUM Maurice, Prime de contrôle, décote de minorité et d'illiquidité, RJcom, oct. 1998, n° spéc. La prise de contrôle d'une société, p. 15), le cours intégrant par avance le prix susceptible de résulter d'une compétition pour l'acquisition du contrôle. A l'inverse, le cours de l'action émise par une société déjà contrôlée peut subir une décote au regard de la valeur qui résulterait de l'analyse du patrimoine et du rendement ; cette décote, qui sous-estime la valeur de la société, signifie que le cours exprime la valeur des seules actions minoritaires. Cette dépréciation résulte de l'absence de pouvoir décisionnel, et le risque inhérent au pouvoir des majoritaires de décider en considération de leurs intérêts personnels.

<sup>270</sup> On rappelle qu'en principe, les actions d'une société sont librement transmissibles, car dans les sociétés anonymes la personne des actionnaires ne compte pas. La société anonyme est donc une société ouverte. Il existe pourtant quelques limitations légales à la libre négociabilité des actions. Ainsi dans certaines sociétés spécialement réglementées, les cessions sont obligatoirement soumises à l'agrément de l'assemblée générale ou du conseil d'administration ou de surveillance ou des gérants selon le cas afin d'éviter l'intrusion d'indésirables qui perturberaient la marche de la société (v. par exemple art. L. 822-9 alinéa 6 sur les sociétés de commissaires aux comptes) : voir GUYON Yves, Droit des affaires. Droit commercial général et Sociétés, t. I, 11<sup>e</sup> édition, Economica, Paris, 2001, p. 787



que les associés croient en l'appréciation de la société. Cette liberté de cession, confirme l'efficacité de la gestion et aboutit au meilleur blocage de capital : cela permet de considérer que les associés sont confiants<sup>271</sup>. En revanche, malgré cette constatation, on rencontre dans la quasi-totalité des statuts des sociétés familiales non cotées<sup>272</sup> de telles stipulations. La possibilité qu'offre la clause d'agrément permet de conserver à la société un caractère familial. Les fondateurs de sociétés familiales souhaitent que celles-ci demeurent proches des sociétés de personnes, c'est-à-dire soient des sociétés dites fermées.

Plus précisément, la clause d'agrément<sup>273</sup> permet de se prémunir contre l'intrusion de tiers jugés indésirables dans la société<sup>274</sup>. Autrement dit, les statuts peuvent permettre aux actionnaires de contrôler les éventuelles négociations de titres en stipulant des clauses d'agrément. De vifs débats ont eu lieu lors de l'élaboration de la loi de 1996 pour savoir si l'on autorisait les clauses d'agrément dans les sociétés anonymes. En effet, soumettre la transmission d'actions à l'accord d'un organe de la société constitue une atteinte grave au principe de libre négociabilité, avec ce très grand risque que l'actionnaire qui souhaite quitter la société, et qui a trouvé un acquéreur pour ses actions, reste prisonnier de son titre, surtout quand il s'agit d'un titre de faible liquidité. De plus, la clause d'agrément introduit un *intuitus personae* très fort dans une société de capitaux, une société anonyme, un élément extrêmement souhaitable pour les fondateurs des sociétés familiales<sup>275</sup>. Tenant compte de ces différents éléments, le législateur a établi en 1966 un système assez équilibré qui permet d'introduire dans les statuts, sous certaines conditions protectrices des minoritaires, une clause d'agrément. Ces clauses stipulent que la vente de l'action n'est possible qu'après un accord donné selon les cas soit par l'assemblée générale ordinaire soit par le conseil d'administration<sup>276</sup>. En cas de refus d'agrément, la société doit s'engager à faire racheter par une personne qu'elle désigne les actions que le

---

<sup>271</sup> Aussi, il importe de fixer, tous les ans, un prix décent pour les cessions. Cette valeur prendra en compte une certaine décote qui est le prix de la liberté. Cette décote a un effet réluctif pour les associés restants. Ainsi, ceux qui veulent céder, trouveront des actionnaires qui seront intéressés à faire une bonne affaire en achetant pour profiter de cette décote.

<sup>272</sup> En revanche, la clause d'agrément est plus discutable lorsque la société est cotée en bourse. Elle est alors une société particulièrement ouverte et les opérations boursières ne doivent pas être entravées. Voir FAUGÉROLAS Laurent, Existerait-il une clause d'agrément dans certaines sociétés cotées ? Bull. Joly Bourse, 2008, p. 275

<sup>273</sup> GUYON Yves, Droit des affaires. Droit commercial général et Sociétés, t. I, 11<sup>e</sup> édition, Économica, Paris, 2001, p. 787 – du même auteur, GUYON Yves, Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés, L.G.D.J. 5<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, p. 185 s. et p. 333 s. – LE CANNU Paul - DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 4<sup>e</sup> édition, Montchrestien, Paris 2012, p. 755 s. - MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013, p. 385 s. – Voir aussi, CARTERON Marcel, Clause d'agrément et intérêt social, Revue des sociétés, 1968, p. 265 - ROBLOT René, L'agrément des nouveaux actionnaires, in Mélanges en l'honneur de Daniel BASTIAN, t. I, Librairies Techniques, Paris, 1974, p. 283 - MOURY J, Des clauses restrictives à la libre négociation des actions, RTD com. 1989, p. 187 - BÉZARD Pierre, Connaissance de l'actionnariat, RJcom, nov. 1990, n. spéc. La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions, p. 16 - MAZET Gérard, Les clauses statutaires d'agrément, RJcom, nov. 1990, n. spéc. La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions, p. 66 – PÉBEREAU Michel, La stabilité du capital et de l'actionnariat, RJcom, 1991, p. 333 - JADAUD Bernard, Qui décide de l'agrément à la cession d'actions ?, JCP, 2001, éd. E, n. 49, p. 1946 - GÉRARD Stéphanie, La décision d'agrément n'est pas discrétionnaire, RJcom, 2002, p. 435 - CONSTANTIN Alexis, L'application des clauses d'agrément en cas de fusion ou scission : le poids des mots, le choc des principes, Bull. Joly Sociétés, 2003, p. 742 – MALECKI Catherine, Le remaniement du régime des clauses d'agrément par l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004, Recueil Dalloz 2004, p. 2775

<sup>274</sup> CHVIKA Eyal, Les clauses limitant la libre disposition des actions, thèse, Paris II, 1999 - POITRINAL François-Denis, La révolution contractuelle du droit des sociétés. Dynamiques et paradoxes. Statuts/Pactes d'actionnaires, Revue Banque édition, Paris, 2003, p. 94

<sup>275</sup> CACHIA M, Le déclin de l'anonymat dans les sociétés anonymes, in études offertes à Pierre Kayser, t. I, Presses Universitaires d'Aix Marseille, Aix en Provence, 1979, p. 213 - PASCUAL Isabelle, La prise en considération de la personne physique dans le droit des sociétés, RTD com, 1998, p. 273

<sup>276</sup> Si une clause d'agrément est stipulée, l'agrément d'un actionnaire doit être pur et simple de sorte que les conditions posées par l'organe social habilité à autoriser la cession sont réputées non écrites : Cass. com. 17 janvier 2012, Sté Anaedo et a. c/ Sté Astek, RTD com. 2012, p. 141, note Paul LE CANNU-Bruno DONDERO ; Recueil Dalloz 2012, n°11, p. 719, note Alain LIENHARD ; Bulletin Joly Sociétés 2012, p. 310, note Bruno DONDERO ; Revue Lamy Droit des Affaires, 2012, n. 69, p. 10, note Irina PARACHKÉVOVA

cédant se propose de négocier, à moins que celui-ci ne préfère abandonner son projet<sup>277</sup>. La clause d'agrément doit s'accompagner d'un engagement de préemption afin que l'actionnaire ne soit pas prisonnier de son titre. Or cela risquerait de se produire si la société pouvait s'opposer au transfert des actions, sans pour autant proposer elle-même un nouvel acquéreur<sup>278</sup>.

Ainsi, lorsque la cession d'actions est soumise à agrément, l'actionnaire cédant doit adresser à la société une demande d'agrément indiquant le nom du cessionnaire, le nombre des actions dont la cession est envisagée et le prix offert<sup>279</sup>. Les statuts déterminent l'organe social habilité à statuer sur la demande d'agrément<sup>280</sup> et le plus souvent, compétence est donnée au conseil d'administration ou au conseil de surveillance, plus rarement aux assemblées générales<sup>281</sup>. L'agrément résulte de la décision favorable de l'organe social<sup>282</sup> et si cette décision a été prise régulièrement et n'est pas entachée de fraude, elle est souveraine et les minoritaires ne peuvent pas demander son annulation, même si l'agrément est donné à un concurrent<sup>283</sup>. En cas de refus d'agrément<sup>284</sup>, le « cédant » ne doit pas rester prisonnier de son titre. C'est pourquoi le législateur a prévu que le conseil d'administration (ou le directoire) était tenu dans le délai de trois mois à compter de la notification du refus, de faire acquérir les actions, soit par un actionnaire ou par un tiers, soit, avec le consentement du cédant, par la société en vue d'une réduction du capital social<sup>285</sup>.

---

<sup>277</sup> De point de vue du fond, ces clauses supposent que les titres sont nominatifs. Il s'agit d'une nécessité technique car, si les titres sont au porteur, la société n'aucun moyen de connaître et « a fortiori » de contrôler les transferts

<sup>278</sup> La clause suppose une négociation de l'action, c'est-à-dire une convention qui en transmette la propriété comme une vente, une donation ou un apport (Cass. com. 21 janvier 1970, Saupiquet- Cassegrain : JCP, 1970, II, 16541, note Bruno, OPPETIT). Elle ne peut donc pas s'appliquer, sauf cas de fraude, lorsqu'une société actionnaire passe sous le contrôle d'un groupe concurrent. En effet, dans ce cas les actions ne changent pas de main puisque la société propriétaire des titres conserve sa personnalité morale (Cass. com. 13 décembre 1994, Revue des sociétés, 1995, p. 298, note D. RANDOUX ; JCP, 1995, éd. E, II, 705, note Yann PACLOT). Par ailleurs, on s'est demandé si la clause s'appliquait aux cessions entre actionnaires..... La Cour de cassation a en effet estimé que le mot « tiers » visait toute personne étrangère à la société (Cass. com. 10 mars 1976, Revue des sociétés 1976, p. 332 ; D. 1977, p. 455, note Jean- Claude BOUSQUET ; RTD com 1976, p. 533, note R. HOUIN - Cass. com. 24 février 1987, JCP, 1987, éd. N, II, p. 189, note D. RANDOUX - Contra R.M. Garde des Sceaux, J.O. déb. AN 16 octobre 1968, p. 3327, Revue des sociétés 1969, p. 413 ; R.M. ministre de l'Économie et des Finances, J.O. déb. AN 30 décembre 1972, p. 6467, Revue des sociétés, 1973, p. 388 et à ce propos voir OPPETIT Bruno, Les réponses ministérielles aux questions écrites des parlementaires et l'interprétation des lois, D. 1974, chronique, p. 107, spéc. n°11. Adde BARDOUL J, Les clauses d'agrément et les cessions d'actions entre actionnaires, D. 1973, chronique, 137. La solution est de toute première importance quant à la finalité de la clause d'agrément : elle permet d'interdire l'entrée dans la société d'une personne jugée indésirable ; elle ne permet pas de maintenir un équilibre entre groupes d'actionnaires à l'intérieur de la société. (Sur l'intérêt qu'il y aurait à autoriser les clauses d'agrément pour les cessions entre actionnaires, cf. Rapport Marini, p. 38). Sur l'inapplicabilité de la clause aux cessions entre actionnaires voir aussi, Cass. com. 10 mars 1976, D. 1977, p. 455, note Jean-Claude BOUSQUET

<sup>279</sup> Art. L. 228-24, al. 1<sup>er</sup> du Code de commerce. Voir également COURET Alain/PERRIER Carine, Les effets d'une clause d'agrément érigée en condition suspensive, Bull. Joly sociétés, 1999, p. 523 – Cass. com. 27 mars 1990, Bulletin Joly sociétés, 1990, p. 442, obs Paul LE CANNU

<sup>280</sup> JADAUD Bernard, Qui décide de l'agrément à la cession d'actions ? JCP, 2001, éd. E, n°49, p. 1946

<sup>281</sup> Ces organes disposent de trois mois pour prendre parti. Toute cession effectuée en violation d'une clause d'agrément figurant dans les statuts est nulle (art. L. 228-23 dernier alinéa du Code de commerce)

<sup>282</sup> Un administrateur peut participer au vote sur l'agrément du cessionnaire de ses propres actions, aucune interdiction n'étant prévue par la loi (Cass. com. 24 février 1975, Rev. sociétés, 1976, p. 92, obs Bruno OPPETIT)

<sup>283</sup> Sur la portée, l'efficacité, la procédure et les effets d'un refus d'agrément voir: Cass. com., 31 mai 2005, SA All Suites Hotel, Bull. Joly Sociétés 2005, p. 1396, note Thibault MASSART - Cass. com. 15 déc. 2009, Le Boursicot c/ Parrain, RTD com. 2010, p. 140, note Claude CHAMPAUD-Didier DANET - Cass. com. 10 juillet 2012, S<sup>16</sup> Opération de patrimoine immobilier (OPIM) c/ S<sup>16</sup>Caulet 13, Revue des sociétés 2012 p. 701, note Thibault MASSART - CA Paris, 3<sup>e</sup> ch. B, 1<sup>er</sup> février 2002, Watteaux c/American Airlines Inc et alii, RTD com, 2002, p. 318, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET - CA Paris, 14<sup>e</sup> ch. A. 2 février 2005, SAS IDI c/ Sté CDR et autres, RTD com, 2005, p. 352, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET

<sup>284</sup> Sur l'abus de droit de refus d'agréer dans une société civile de moyens, voir CA Paris, 23 avril 1998, Bull. Joly sociétés 1998, p. 959, note Jean – Jacques DAIGRE

<sup>285</sup> Article L. 228-24, alinéa 2 du Code de commerce. Lorsque l'actionnaire cédant se voit opposer un refus d'agrément, il peut toujours retirer son offre de cession. En effet, l'article L. 228-24 du Code de commerce n'a pas instauré de préemption au profit de la société, mais il a mis à sa charge une obligation d'acquérir les actions de la personne qui veut quitter la société, dès lors qu'elle a trouvé preneur (Cass. com. 10 mars 1976, Rev. sociétés 1976, p. 332, J. HEMARD - CA Paris 16 juin 1987, JCP, 1987, éd. E, 1987, 16959, obs VIANDIER Alain & CAUSSAIN Jean – Jacques - Lyon 3 avril 1987, RTD com, 1988, p. 74, note Yves REINHARD - R.M. J.O. déb. AN 1<sup>er</sup> février 1969, p. 267, Revue des sociétés 1969, p. 413). On doit assimiler au refus d'agrément, l'agrément partiel, celui qui est donné pour une partie des actions et refusé pour l'autre. En effet, le cédant souhaite céder un bloc de titres,

En revanche, la finalité de la clause de préemption est tout autre. Elle permet à tous les actionnaires, ou à certains d'entre eux, d'acquérir par priorité les actions de la société mises en vente. La clause de préemption peut donc être le moyen pour les actionnaires d'augmenter leur participation dans la société. Elle peut permettre également de maintenir l'équilibre entre groupes d'actionnaires lorsque l'un des membres du groupe désire se retirer<sup>286</sup>. La loi étant muette aussi bien sur le domaine d'application des clauses de préemption que sur la procédure applicable, et comme en pratique la clause de préemption aboutit aux mêmes conséquences que dans le cas d'un refus d'agrément, la tendance est à appliquer également le jeu des articles L. 228-23 et 228-24 du Code de commerce. L'actionnaire cédant ne doit pas en effet rester prisonnier de son titre et les garanties prévues par la loi en cas de refus d'agrément, doivent jouer aussi en matière de préemption<sup>287</sup>.

---

conférant par exemple une minorité de blocage. Cet ensemble ne peut pas être dissocié contre sa volonté. Par ailleurs, le prix d'achat des actions en cas de refus d'agrément est un problème délicat car l'on peut aisément imaginer que le cédant et le cessionnaire se mettent d'accord sur un prix apparemment très élevé et essayent de l'imposer à la société. Pour couper court à cette fraude, le système, classique dans le droit des sociétés, est le suivant : si les parties n'arrivent pas à se mettre d'accord sur le prix, celui-ci est déterminé par un expert désigné soit par elles, soit à défaut d'accord entre elles, par ordonnance du président du tribunal de commerce statuant en la forme des référés et sans recours possible (JACOMET Th. L'expertise sur le prix de rachat en cas de refus d'agrément, JCP, 1998, éd. E, p. 790 - Cass. com. 30 décembre 1988, JCP, 1989, II, 21260, obs Alain VIANDIER - Cass. com. 9 avril 1991, Bulletin civil, IV, n°139, p. 100 - Cass. com. 4 novembre 1987, JCP, 1988, II, 21050, obs VIANDIER Alain). Toute clause contraire est réputée non écrite (art. L. 228-24, al. 2 du Code de commerce, renvoyant à l'art. 1843-4 du Code civil). Dès lors que le cédant et le cessionnaire s'en sont remis à l'estimation de l'expert, ils ont fait de la décision de l'expert leur loi, de sorte que l'accord sur la chose et le prix étant réalisé, la vente est parfaite et les parties ne peuvent plus retirer leurs offres (Cour de cassation com. 13 octobre 1992, DALLOZ 1993, 578, obs RANDOUX D ; Revue de droit bancaire et de la bourse, 1993, p. 46, note GERMAIN Michel & FRISON-ROCHE Marie-Anne ; Revue de jurisprudence commerciale, 1993, p. 113, note STORCK Jean - Patrice ; JCP - La semaine juridique, éd. E, 1993, I, 218, n°13, obs. VIANDIER Alain & CAUSSAIN [solution donnée pour des parts de SARL mais transposable]). Voir également, MERLE Philippe, Refus d'agrément et droit de repentir dans les SARL, RJDA, 1993, p. 3 - LE NABASQUE Hervé, La force obligatoire du rapport d'expertise dans la procédure d'agrément, Dr. sociétés, déc. 1992, p. 1)

<sup>286</sup> CHARTIER Yves, Les clauses de préférence et de préemption en cas de cession à des tiers, RJcom, nov. 1990, n° spéc. La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions p. 77 - REINHARD Yves, Les clauses de préférence et de préemption en cas de cession entre actionnaires, RJcom, nov. 1990, n° spéc. La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions, p. 88 - CHERCHOULY-SICARD Françoise, Les pactes de préemption, RJcom, 1990, p. 49 - BERTREL Jean-Pierre, Clauses de préemption dans les cessions entre actionnaires, B.R.D.A., 1991, n°6, p. 2 - JEANTIN Michel, Les clauses de préemption statutaires entre les actionnaires, JCP - La semaine juridique, éd. E, 1991, I, 49 - BOUERE Jean-Pierre, Quelques remarques sur les clauses de préemption statutaires réservées à une catégorie déterminée d'actionnaires, Bulletin Joly sociétés, 1992, p. 376 - DÉSIDERI Jean-Pierre, La préférence dans les relations contractuelles (préf. MESTRE Jacques), Presses Universitaires d' Aix -Marseille, Aix en Provence, 1997, spéc. n° 129 s. - FAUCHON Anne, A l'impossibilité on est tenu ! sur l'objet relativement impossible (à propos d'un pacte de préemption portant sur des titres), D. Affaires, 1997, n° 13, p. 397 - PAULIN Christophe, Promesse et préférence, RTD com. 1998, p. 511 - GUYON Yves, Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés, L.G.D.J. 5<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, p. 184 s. et p. 333 s. - POITRINAL François-Denis, La révolution contractuelle du droit des sociétés. Dynamiques et paradoxes. Statuts/Pactes d'actionnaires, Revue Banque édition, Paris, 2003, p. 60 - SALGADO Maria-Beatriz, Le régime des clauses de préemption dans les pactes d'actionnaires des sociétés anonymes, Dr. sociétés, mars 2003, p. 5 - GAUDEMET Antoine, La portée des pactes de préférence ou de préemption sur des titres de société, Rev. sociétés 2011, p. 139 - Sur la portée, l'efficacité, la procédure et les effets de la violation d'un pacte de préemption voir: Cass. com. 9 avril 2002, epx Durand c/Boura et a., JCP, 2003, éd. G. n° 17, p. 733, note Jean-Marie TENGANG - Cass. com. ch. mixte 26 mai 2006, Daurice Pater, épouse Père c/ M. Jean Solari, RTD civ. 2006, p. 550, note Jacques MESTRE- Bertrand FAGES ; Rev. sociétés 2007, p. 808, note Jean-François BARBIÉRI - Cass. com. 3 octobre 2006, SA ITM c/ Époux X. et autres, D. 2008, n° 6, p. 379, note Jean-Claude HALLOUIN/Eddy LAMAZEROLLES ; Bull. Joly Sociétés 2007, p. 250, note Paul LE CANNU - Cass. com. 17 mars 2009, Bull. Joly Sociétés 2009, p. 847, note Bernard SAINTOURENS - Cass. com. 15 sept. 2009, RTD com. 2010, p. 159, note Bruno DONDERO/Paul LE CANNU - Cass. com. 8 décembre 2009, Sté Atac c/ Sté système U centrale régionale est, Rev. sociétés 2010, p. 158, note Jean-François BARBIÉRI - Cass. com. 26 févr. 2013, M. Bricolage c/ Sté Bricorama et a. Gazette du Palais, 29 juin 2013 n° 180, p. 17, note Nicolas BARGUE - CA Lyon 15 novembre 1990, Société continentale d'entreprise c/Baizeau et autres, RTD com 1991, p. 228, note Yves REINHARD - CA Paris, 3<sup>e</sup> ch. A, 4 décembre 2007, SA Mongoual et a. c/ SAS Montaigne Jean Goujon et a., Rev. sociétés 2008, p. 330, note Didier PORACCHIA - CA Paris p. 5, ch. 8, 10 mai 2011, EURL OTB, Bull. Joly Sociétés, 2011, p. 702, note Thibault MASSART - T. com. Paris 1<sup>er</sup> ch. B, 25 juin 2007, Bulletin Joly Sociétés 2007, p. 1203, note François-Xavier LUCAS

<sup>287</sup> MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013, p. 395, §325. Par ailleurs, il n'est pas rare que dans un pacte de famille (v. CA Angers 20 septembre 1988, Cointreau, Bull. Joly sociétés, 1988, p. 850 ; Rev. sociétés 1989, p. 288, note Yves GUYON) soit prévu un accord de préemption. Chaque actionnaire d'une branche familiale ou d'un groupe s'engage à proposer ses actions à l'un des cocontractants avant de les céder à un tiers : voir SALGADO Maria-Beatriz, Le régime des clauses de préemption dans les pactes d'actionnaires des sociétés anonymes, Dr. sociétés, mars 2003, p. 5 - LE BRAS William, La validité des clauses de préemption dans les conventions extra - statutaires, Bull. Joly sociétés, 1986, p. 665. Sur les limites du pacte en présence d'une clause d'agrément : Cass. com. 26 avril 1994, Bulletin Joly sociétés 1994, p. 813, obs. LE CANNU Paul

Il va de soi bien sûr que les articles de statut qui prévoient des clauses d'agrément ou un droit de préemption ne peuvent empêcher un actionnaire de vendre sa participation. La vente est toujours possible mais on doit noter que l'existence de ces clauses complique suffisamment la cession des actions disposant d'une liquidité déjà très faible. Ainsi, les actionnaires minoritaires d'une société familiale se trouvent confrontés à un capitalisme familial, très solidaire en principe, qui, bien qu'il ait besoin des apporteurs des capitaux extérieurs à la famille pour assurer sa croissance, peut, comme on l'analysera, devenir un moyen d'exclure cette partie de l'actionnariat minoritaire de tout droit de contrôle sur la société qu'elle possède ! En raison de cette forte concentration de l'actionnariat familial, la règle de la majorité joue, comme on le verra, en effet systématiquement et de manière plus rigoureuse contre les actionnaires minoritaires.

Chaque actionnaire, minoritaire ou majoritaire, dispose du droit de vote<sup>288</sup> pour défendre son opinion. Le droit de vote, on le sait, est l'un des droits individuels les plus importants de l'actionnaire<sup>289</sup>, qui lui

---

<sup>288</sup> Le droit des sociétés attache beaucoup d'importance à tout ce qui concerne le droit de vote, car elle y voit à juste titre la prérogative essentielle de l'actionnaire. Il s'agit d'un droit et non d'une obligation. Un actionnaire peut par conséquent ne pas exercer son droit de vote. Le principe est que, à valeur nominale égale, chaque action donne un droit de vote égal. Selon l'article L. 225-122 du Code de commerce, le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital représentée et chaque action donne droit à une voix au moins. Le principe est d'ordre public. Par conséquent, les clauses contraires des statuts sont réputées non écrites et les résolutions votées en en tenant compte sont nulles. Cependant la loi a prévu quelques dérogations, qui doivent s'interpréter restrictivement ; a) Le droit de vote peut être supprimé à un caractère normal et en principe définitif. En effet, les sociétés anonymes peuvent émettre des actions sans droit de vote (art. L. 225-125 du Code de commerce). Voir JAUFFRET- SPINOSI Camille, Les actions à dividende prioritaire sans droit de vote, Rev. sociétés, 1979, p. 25 - DI VITTORIO Jacques, Les actions à dividende prioritaire sans droit de vote et les prêts participatifs, Bull. Joly sociétés, 1978, p. 421). Parfois la suppression du droit de vote a un caractère temporaire et accidentel. Tantôt l'actionnaire est privé de son droit de vote en raison d'un conflit d'intérêt qui l'oppose à la société parce que dans ce cas son vote ne serait pas conciliable avec la sincérité de la délibération. Cette exclusion ne résulte pas d'un principe général mais elle doit se fonder sur une disposition législative expresse. Tantôt l'actionnaire est privé de son droit de vote à titre de sanction s'il n'a pas exécuté toutes ses obligations. Cette sanction ne peut être prévue que par la loi et non par les statuts et elle se rencontre notamment en cas d'actions non libérées des versements exigibles et de violation de la réglementation sur les déclarations de franchissements de seuils de participations (art. 125-126 II du Code de commerce). Parfois enfin le nombre de voix est augmenté, de telle manière qu'une action donne plus de voix qu'une autre action de même valeur nominale. On parle alors d'actions à vote plural. Celles-ci ont été critiquées car, distribuées aux fondateurs et aux administrateurs, elles les garantissent contre un renversement de majorité tout en limitant le nombre de titres dont ils doivent être propriétaires. Elles seraient contraires au principe de l'égalité entre les actionnaires (STORCK Michel/DE RAVEL D'ESCLAPON Thibault, Faut-il supprimer les actions à droit de vote double en droit français ?, Bull. Joly Sociétés, 2009, p. 92). Toutefois, elles peuvent constituer une prime donnée aux actionnaires fidèles et retarder ou compliquer une prise de contrôle inamicale. Bien que prohibées en principe, elles sont exceptionnellement autorisées notamment par l'article L. 225-123 du Code de commerce. Sur la restriction des limitations des droits de vote voir MARINI Philippe, La modernisation du droit des sociétés, Rapport au Premier Ministre, Le documentation française (Collection des rapports officiels), Paris, 1996, p. 90. Sur la notion d' « empty voting » (le vote vide), c'est-à-dire le vote émis en assemblée générale par un actionnaire qui ne court pas le risque économique lié à ses actions, voir SCHMIDT Dominique, Empty voting, Bull. Joly Bourse, janvier 2012, p. 42

<sup>289</sup> Sur le droit de vote de l'actionnaire voir notamment: MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013, p. 372, §306 - LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 4<sup>e</sup> édition, Montchrestien, Paris 2012, p. 92, §150 s.- LEDOUX Patrick, Le droit de vote des actionnaires (préf. MERLE Philippe), LGDJ, Paris 2002 - EL SHAZALI EL SHAIKH Yahya, Le droit de vote dans les assemblées d'actionnaires, thèse, Nancy II, 1992 - HAUPTMANN Jean-Marc, Le droit de vote de l'actionnaire en droit français et en droit allemand, édition LILLE III, ANRT, 1987 - Voir aussi, CORDONNIER Paul, L'actionnaire peut-il céder son droit de vote ? Journal des Sociétés 1927, p. 5 - BUTTET Emile, Vote par correspondance, Bull. Joly sociétés, 1987, p. 761 - ARMAND -PRÉVOST Michel, Le pouvoir de vote, RJcom, n° spéc. du nov. 1990, « La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions », p. 147 - COURET Alain, Le plafonnement du droit de vote dans les sociétés anonymes, Dr. patrimoine, févr. 1993, p. 50 - DAIGRE Jean-Jacques, Le droit de vote est-il encore un attribut essentiel de l'associé ?, JCP, 1996, éd. E, I, 575 - LE ROY H, De l'intérêt du droit de vote pour les gestionnaires de fonds, in La Gestion pour compte de tiers, Banque et Stratégie, 1996, n 133, p. 32 - DAVIS Stephen-LANNOO Karel, Shareholder voting in Europe, in Corporate Governance. Le perspectives internationales (sous la direction d'Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud), Montchrestien-AEF 1997, collection Finance et Société, p. 139 - VALUET Jean-Paul, Droit de vote en assemblée générale : régime actuel et perspectives d'évolution, Dr. Patrimoine, 1997, n 54, p. 28 - HOVASSE Henri, Coup d'arrêt à la « désacralisation » du droit de vote ? Droit des sociétés, mai 1999, p. 3 - CASTAGNE Suzel, « Vote » en faveur du droit de vote, Dr. sociétés, 2000, n° 10, chron. 21, p. 6 - GERMAIN Michel, Le droit de vote, Petites Affiches 4 mai 2000, n 89, p. 8 - KADDOUCH Renée, Le droit de vote de l'associé, thèse soutenue à l'Université Paul Cézanne d' Aix-Marseille, à 2001 (sous la direction de Jacques Mestre) - Sur le vote par procuration voir GUYON Yves, Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés (sous la direction de Jacques Ghestin), L.G.D.J. 5<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, p. 157 - KADDOUCH Renée, L'obligation de vote du gérant d'OPCVM dans la loi de sécurité financière, D. 2004, n 11, p. 796 - BRIATTE Alain-Xavier, Exercice du droit de vote, activisme en assemblée générale, et cession temporaire des titres, Pet. Aff. 4 août 2006, n° 155, p. 4 - CUZACQ Nicolas, Le vote des gestionnaires d'OPCVM, Revue des sociétés 2006, p. 491 - BARRIERE François, La dissociation du droit de vote et de la qualité d'actionnaire, confirmation d'une révolution

permet de participer aux décisions collectives<sup>290</sup>. La doctrine l'a longtemps considéré comme « l'une des vaches sacrées du droit des sociétés »<sup>291</sup>. Ce droit<sup>292</sup> s'exerce en principe dans l'intérêt de son titulaire qui ne doit toutefois pas en abuser<sup>293</sup>. Mais l'opinion du plus grand nombre n'est pas nécessairement la meilleure<sup>294</sup>. Les décisions de l'actionnaire sont celles par lesquelles un actionnaire impose son point de vue à la société<sup>295</sup>.

---

juridique par la voie réglementaire : les record dates, Bull. Joly Sociétés 2007, p. 279 - TOUCH Miriasi, Le contrôle des droits de vote dans les sociétés cotées, Rev. dr. bancaire et financier, juill. 2007, étude 13 - MOUBSIT Hassna, Réflexion sur le projet d'ordonnance portant transposition de la directive relative au droit de vote des actionnaires, Pet. Aff. 29 juill. 2010 n° 150, p. 10 - STORCK Michel, L'AMF rappelle son attachement au vote de tous les actionnaires et publie une recommandation relative aux agences de conseil en vote [AMF, recommandation n° 2011-06, 18 mars 2011 sur les agences de conseil en vote], Rev. Dr. bancaire et financier, 2011, n° 3, p. 115

<sup>290</sup> Comme l'a affirmé la Cour de cassation dans l'affaire du Château d'Yquem (Cass. com. 9 février 1999 SCA du Château d'Yquem c/ M<sup>me</sup> de Chizelle et autres, Rev. sociétés 1999, p. 81, note Paul LE CANNU ; RTD com, 1999, p. 902, note Yves REINHARD ; D. Aff. 1999, n° 155, p. 563, note Martine BOIZARD ; JCP, 1999, éd. E, p. 724, obs. Yves GUYON ; Bull. Joly sociétés 1999, p. 566, obs. Jean-Jacques DAIGRE), au visa de l'article 1844 du Code civil, « tout associé a le droit de participer aux décisions collectives et de voter et les statuts ne peuvent déroger à ces dispositions. Voir aussi, Cass. civ. 7 avril 1932, Kopr c/ Sté de filature et de tissage de Ligugé, Revue des sociétés, 2000, p. 9 - Cass. com. 23 octobre 2007 D. c/ Consorts X. et SAS Arts et entreprises, Bulletin Joly Sociétés, 2008, p. 101, note Dominique SCHMIDT : Si les statuts d'une société par actions simplifiée peuvent, dans les conditions qu'ils déterminent, prévoir qu'un associé peut être tenu de céder ses actions, ils ne peuvent pas, lorsqu'ils subordonnent cette mesure à une décision collective des associés, priver l'associé dont l'exclusion est proposée de son droit de participer à cette décision et de voter sur la proposition. Voir également, KADDOUCH Renée, L'irréductible droit de vote de l'associé, JCP, 2008, éd. E. n° 17, 1549

<sup>291</sup> VIANDIER Alain, Observations sur les conventions de vote, JCP - La semaine juridique, 1986, éd. E, 15405. - La désacralisation du droit de vote (Henri HOVASSE, Coup d'arrêt à la « désacralisation » du droit de vote ?, article précité) est un phénomène reconnu qui prend des formes variées comme par exemple l'absentéisme des actionnaires aux assemblées générales et la création de titres sans droit de vote. Ce phénomène n'est pas contestable. Mais un droit peut être important sans toutefois être sacré. Ainsi, le droit de propriété a été considéré dans le passé comme un droit sacré (Art. 17 de la Déclaration des Droits de l'Homme et du Citoyen du 26 août 1789) mais a perdu ce caractère en raison de nombreuses limitations.

<sup>292</sup> L'importance du droit de vote de l'actionnaire découlerait de la place occupée par ce droit dans un Etat démocratique. De la même manière qu'un citoyen élit un dirigeant politique, l'actionnaire avec son droit de vote participe à la détermination de ceux qui dirigeront la société. Cependant, le rattachement du droit de vote de l'actionnaire au droit public est critiquable car ce n'est pas la personne de l'actionnaire qui détermine son droit de vote mais uniquement le montant de son apport. En effet, le droit de vote dans la démocratie est exclusivement basé sur la personne du citoyen. Chaque électeur ne dispose que d'une voix. Au contraire, la base du droit de vote de l'actionnaire n'est nullement la personne de l'actionnaire mais en principe l'importance de sa participation financière dans la société anonyme. Le nombre de voix de l'actionnaire n'est pas limité à une seule voix mais est en général proportionnel à son apport. Par ailleurs, ce rattachement ne peut être admis car la société anonyme ne fonctionne pas comme une démocratie (DANGLEHANT Catherine, Le nouveau statut des minoritaires dans les sociétés anonymes cotées : l'application du principe de l'équité, Rev. sociétés 1996, p. 237 - BORNET Jean-Pierre, Le «pouvoir des sans pouvoirs» ou comment s'organise le pouvoir des minoritaires, Petites affiches, 17 mars 1995, n° 33, p. 18). La grande illusion des actionnaires (RIPERT Georges, Aspects juridiques du capitalisme moderne, L.G.D.J. 2<sup>ème</sup> édition, 1951, op. cit. p. 90) sur le caractère démocratique de la société anonyme s'est dissipée (RIPERT Georges, Aspects juridiques du capitalisme moderne, ouvrage précité, op. cit. p. 107). Aujourd'hui les actionnaires n'ont plus aucune illusion sur l'étendue du rôle qu'ils peuvent jouer dans la société pour contrôler la gestion des dirigeants notamment en exerçant leur droit de vote.

<sup>293</sup> Selon le Professeur Jacques MESTRE: « il est clair ...que la doctrine téléologique de Josserand demeure encore de nos jours la référence, et que l'abus de droit consiste donc aussi, de façon générale, dans un détournement de la finalité sociale du droit considéré. En d'autres termes, lorsque - comme c'est très habituellement le cas, réserve faite des rares droits discrétionnaires - le titulaire du droit a été investi de celui - ci pour l'exercer dans un certain but, il en abuse dès lors qu'il l'exerce à d'autres fins. Tel est le cas pour l'abus du droit de vote, exercé contrairement à l'intérêt social » : L'abus de droit dans la vie des affaires : propos introductifs, Droit et Patrimoine, 2000, n° 83, p. 38, spéc. p. 39

<sup>294</sup> « La qualité comme le droit sont attachés à la propriété de l'action. Du moins est-ce là ce qu'enseigne la théorie classique. Elle professe, également, que dans la société anonyme le pouvoir vient d'en bas, et s'exprime lors de la réunion des assemblées. Chacun des participants y indique, par son vote, la marche qui lui paraît devoir être suivie, et la majorité des voix l'emportent. Limpide et d'une légitimité inébranlable, la structure pyramidale de la société anonyme paraît inattaquable! » : LEDOUX Patrick, Le droit de vote des actionnaires, ouvrage précité, p. 3

<sup>295</sup> René David va se faire le champion de la théorie du caractère social du droit de vote (DAVID René, Le caractère social du droit de vote, Journal des sociétés, 1929, p. 401) : « le droit de vote ne doit et ne peut servir qu'à exposer l'opinion du votant sur ce qu'il croit être la meilleure détermination à prendre dans un intérêt donné...l'intérêt dans lequel est accordé le vote n'est jamais l'intérêt personnel exclusif du votant » (ibid, p. 403). A la suite de René David, de nombreux auteurs se sont ralliés à la thèse du caractère fonctionnel du droit de vote (V. notamment MASQUELIER Frédéric, Le vote en droit privé, thèse soutenue à l'Université de Nice, en 1999, sous la direction du Professeur Dominique Vidal - GAILLARD Emile, Le pouvoir en droit privé, (préface de Gérard CORNU), Economica, Paris, 1985 p. 32, n° 35 - SCHMIDT Dominique, Les droits de la minorité dans la société anonyme, (préface de Jean-Marc BISCHOFF), éd. Sirey, 1970, p. 39, n° 56 - ROUJOU de BOUBÉE Gabriel, Essai sur l'acte juridique collectif, (préface de Gabriel Marty), L.G.D.J. Paris, 1961, p. 146 - LETELLIER Françoise, Le droit de vote de l'actionnaire, éd. Domat - Montchrestien, Paris, 1942, p. 209 - CHARGÉ Jean, La nature du droit de vote de l'actionnaire, Imprimerie de G. Basile, Poitiers, 1937, p. 159 - PIROVANO Antoine, La fonction sociale des droits : réflexions sur le destin des théories de Josserand, D. 1972, chron. p. 67). Monsieur le Professeur Dominique SCHMIDT expose - t- il que l'actionnaire ne tire aucun profit direct et immédiat de l'exercice de

Ainsi, alors qu'un minoritaire, s'il dispose d'une participation suffisamment élevée, peut empêcher l'adoption d'une résolution modifiant les statuts, disposant d'un bloc de contrôle, un majoritaire peut donner ses instructions à la direction générale de la société<sup>296</sup>. Le conflit d'intérêts prend naissance lorsque de tels pouvoirs sont exercés dans le dessein de favoriser un intérêt personnel opposé à l'intérêt commun des actionnaires. L'exercice abusif de ces pouvoirs se traduit par des comportements différenciés selon la position de l'intéressé dans la société : car le minoritaire ne peut que s'opposer<sup>297</sup>, alors que le majoritaire peut imposer<sup>298</sup>.

Par hypothèse, un actionnaire agissant seul ou de concert détient un nombre de voix suffisant pour déterminer les décisions prises en assemblées générales ; il contrôle la société. Cette situation lui donne le pouvoir, indirect mais certain, de disposer des biens sociaux. Ce pouvoir est indirect puisque l'actionnaire majoritaire l'exerce par l'intermédiaire des organes sociaux compétents, conseil d'administration et direction générale. Ce pouvoir est également certain puisque ces organes, nommés et révoqués par la volonté de cet actionnaire exprimée en assemblée générale, occupent leurs fonctions tant qu'ils suivent les instructions de ce dernier.

On constate ainsi que la loi de la majorité cède la place au contrôle. Dans une vision idéale du gouvernement majoritaire, la volonté sociale est l'expression d'un débat contradictoire en assemblée sanctionné par un vote<sup>299</sup> ; la majorité est alors « fluide et instable »<sup>300</sup>, variant selon les résolutions. Mais lorsqu'un actionnaire, agissant seul ou de concert<sup>301</sup>, détient la majorité des voix en assemblées, la loi de la

---

son droit de vote ; sa fonction en fait donc un droit social. Sa finalité également puisque la jurisprudence continue à sanctionner les abus de la majorité qui utilise son droit contrairement à l'intérêt social (thèse préc. n° 56, p. 39).

<sup>296</sup> La minorité a le droit de s'opposer à la majorité. Tantôt cette opposition ne produit aucun effet parce qu'elle n'empêche pas la formation d'une majorité capable de décider. Tantôt elle bloque la prise de décision. Il en va ainsi dans deux situations : d'une part, lorsque l'actionariat se répartit en deux groupes rivaux et égaux (Sur l'abus d'égalité, voir LE CANNU Paul, L'absence de majorité, *RJcom*, nov. 1991, n° spéc. La loi de la majorité, p. 102). D'autre part, lorsqu'une délibération requiert le rassemblement de voix en nombre supérieur à la majorité simple des voix présentes et représentées. La loi prescrit une exigence de majorité renforcée dans les assemblées générales extraordinaires et spéciales. Dans ces cas, celui qui détient un nombre de voix le plaçant soit à égalité avec un actionnaire rival, soit entre les seuils de la majorité simple ou de la majorité qualifiée, a le pouvoir de bloquer la prise de décision. On parle alors d'une minorité de blocage. Et il s'agit bien d'un pouvoir, comme le démontre dans sa thèse Alexis CONSTANTIN (Les rapports de pouvoir entre actionnaires dans les sociétés anonymes, thèse, Paris I, 1998, p. 426). Un tel blocage n'a rien d'illégitime en soi. Aucune obligation ne pèse sur un actionnaire de renoncer à sa liberté de vote et de s'agréger à un groupe qui propose une résolution qui lui déplaît. Cette opposition devient fautive si elle procède de la volonté de défendre non point un intérêt d'actionnaire mais un intérêt opposé lié à une autre qualité. On parle alors de « l'abus de minorité ». Ce blocage engendré par un conflit d'intérêts viole l'intérêt commun des actionnaires.

<sup>297</sup> On distinguera l'opposition du minoritaire à une décision collective, attitude relevant du conflit d'intérêts, de l'abus du droit d'agir en justice, qui relève du droit commun de la responsabilité civile – Sur l'abus par les minoritaires du droit d'agir en justice, voir COURET Alain, Le harcèlement des majoritaires, *Bull. Joly sociétés*, 1996, p. 112 - Cass. com. 20 oct. 1998, *Bull. Joly sociétés*, 1999, p. 66, note LE CANNU Paul

<sup>298</sup> SCHMIDT Dominique, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, op. cit. p. 380

<sup>299</sup> RUELLAN Caroline, *La loi de la majorité dans les sociétés commerciales*, thèse Paris II, 1997, p. 196 : « Le principe d'une contradiction éclairée fondée sur l'effectivité du principe d'affectio societatis constitue le moyen privilégié de concilier ou réconcilier efficacité et légitimité » de la loi de la majorité

<sup>300</sup> DIDIER Paul, *Droit commercial, Le marché financier, Les groupes de sociétés*, tome III, éd. PUF, Paris 1993, p. 322

<sup>301</sup> La notion d'action de concert a été introduite en droit français par la loi du 2 août 1989 pour assurer une meilleure transparence du marché et une plus grande égalité des investisseurs, notamment face aux acquisitions concertées par ramassage en bourse. Voir sur la question, COURET Alain – MARTIN Didier – FAUGÉROLAS Laurent, Sécurité et Transparence du Marché Financier. Nouveau statut de la COB. Réforme des OPA-OPE, *Bull. Joly Sociétés*, n° spéc. 11bis, nov. 1989, p. 215 - LE CANNU Paul, L'action de concert, *Rev. sociétés*, 1991, p. 675 - SCHMIDT Dominique – BAJ Claude, Réflexions sur la notion d'action de concert, *Rev. dr. bancaire et de la bourse*, 1991, n° 25, p. 86 – des mêmes auteurs, Réflexions sur les effets de l'action de concert, *Rev. dr. bancaire et de la bourse*, 1991, n° 27, p. 182 - des mêmes auteurs, Récentes évolutions de l'action de concert, *Rev. dr. bancaire et de la bourse*, 1992, n° 33, p. 184 - des mêmes auteurs, Conséquences de la fin d'une action de concert, *Rev. dr. bancaire et de la bourse*, 1993, n° 35, p. 29 - DAIGRE Jean-Jacques, L'action de concert. Actualité récente, *Rev. dr. bancaire et de la bourse*, 1999, n° 76, p. 208 – du même auteur, De l'action de concert après la décision du CMF du 13 novembre 1998, *JCP*, 1999, éd. G, n° 12, I, 122 - DAIGRE Jean-Jacques – BASDEVANT François – BOMPOINT Dominique, *Les pactes d'actionnaires dans les sociétés cotées : Contenu. Action de concert. Exécution, Actes Pratiques & Ingénierie sociétaire*, n° 64, juill.-août 2002 - GUYON Yves, *Traité des contrats. Les sociétés*.

majorité n'a d'autre objet que de lui conférer la légitimité du pouvoir de décider. L'état fluide et instable devient solide et stable. La loi de la majorité disparaît, elle donne naissance à la loi du majoritaire. Le contrôle est la loi du majoritaire<sup>302</sup>.

Le contrôle d'une société exprime le pouvoir de déterminer la politique sociale ainsi que de décider de l'exploitation et de la cession des actifs<sup>303</sup>. La loi évoque tantôt le « contrôle »<sup>304</sup>, tantôt par synonymie « l'influence dominante »<sup>305</sup>. En revanche l'influence simple<sup>306</sup> ou « notable »<sup>307</sup> n'est pas le contrôle. Ainsi l'actionnaire de référence est celui dont l'avis compte mais ne s'impose pas ; l'actionnaire opérateur est celui

---

Aménagements statutaires et conventions entre associés, L.G.D.J. 5<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, p. 345 - SCHMIDT Dominique, Contrôle et action de concert : évolutions, JCP, 2002, éd. E, n 2, 72 - PELTIER Frédéric, Le nœud gordien de l'action de concert : l'élément intentionnel, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, n 5, p. 323 - du même auteur, Proxy fight et action de concert, Rev. dr. bancaire et financier, 2005, n 4, p. 87 - BAJ Claude, Action de concert et dépôt d'une offre publique obligatoire : réflexions à la lumière de l'affaire Gecina, Rev. dr. bancaire et financier, 2008, n° 5, dossier 28 - du même auteur, Action de concert et dépôt obligatoire d'une offre publique d'achat : deux réflexions à la lumière de l'affaire Eiffage, Rev. dr. bancaire et financier, mai 2008, n° 3, étude 9 - BIARD Jean-François, Action de concert et non-conformité d'une offre publique, Rev. dr. bancaire et financier, 2008, n° 5, dossier 29 - CARREAU Dominique-LETRÉGUILLY Hervé, L'affaire « Sacyr/Eiffage » devant les tribunaux : beaucoup de questions et peu de réponses, D. 2008, n°41, p. 2882 - SCHMIDT Dominique, Précisions sur l'action de concert, D. 2009 p. 2836 - GOYET Charles, Action de concert. Encore un effort pour être européen... D. 2011, n°8, p. 536 - ZABALA Bruno, Action de concert et transparence pré-assemblées générales : les nouveaux équilibres actionnariaux sous l'œil du législateur et de la Cour de cassation, Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n 60, p. 110 - L'article 48 de la loi du 22 octobre 2010 (Loi n° 2010-1249) de régulation bancaire et financière élargit la définition de l'action de concert. Ainsi, aux termes de ce dernier, sont considérées comme agissant de concert « les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquiescer, de céder ou d'exercer des droits de vote, pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société ou pour obtenir le contrôle de cette société ». Cette disposition modifie l'article L. 233-10-I du Code de commerce : LE NABASQUE Hervé, Commentaire des principales dispositions de la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010 intéressant le droit des sociétés et le droit financier, Rev. sociétés 2010, p. 547 - STORCK Michel/LASSERRE CAPDEVILLE Jérôme, Panorama général de la loi de régulation bancaire et financière, Petites affiches, 16 déc. 2010, n° 250, p. 3 - STORCK Michel/RONTCHEVSKY Nicolas Une tentative de réponse française à la crise financière: commentaire de la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010, RTD com. 2011, p. 138 - MULLER Anne-Catherine, Offres publiques et action de concert, Revue de Droit bancaire et financier, 2011, n° 2, dossier 11 - RONTCHEVSKY Nicolas, Une nouvelle définition de l'action de concert, Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n° 56, p. 10 - GRUNER Étienne, Dernières évolutions de l'architecture du système de supervision financier français et des missions de l'Autorité de contrôle prudentiel (loi de régulation bancaire et financière), Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n 56, p. 37

<sup>302</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 413

<sup>303</sup> SCHMIDT Dominique, Les définitions du contrôle d'une société, RJcom, oct. 1998, n° spéc. La prise de contrôle d'une société p. 9 - Sur l'ensemble de la question, voir CHAMPAUD Claude, Le pouvoir de concentration de la société par actions, Sirey, Paris, 1962, p. 150 - GERMAIN Michel, Sociétés dominantes et sociétés dominées en droit français et en droit allemand, thèse, Nancy II, 1974, p. 128 s. - NECTOUX Philippe, Les prises de contrôle dans les sociétés commerciales, thèse, Toulouse I, 1974 - CONTIN Raphaël, Le contrôle de la gestion des sociétés anonymes, Librairies Techniques, Paris, 1975, p. 18 - HUSSON Bruno, Evaluation du prix du contrôle des entreprises – analyse empirique sur un échantillon d'offres publiques d'achat en France (1970-1979), thèse, Paris IX-Dauphine, 1982, p. 18 - BLIN-FRANCHOMME Marie-Pierre, Essai sur la notion de contrôle en droit des affaires : droit interne-droit communautaire, thèse Toulouse I, 1998 - HUSSON Bruno, Evaluation du prix du contrôle des entreprises – analyse empirique sur un échantillon d'offres publiques d'achat en France (1970-1979), thèse, Paris IX-Dauphine, 1982, p. 18 – Voir également, PAILLUSSEAU Jean – CONTIN Raphaël, La cession de contrôle d'une société (à propos d'un important arrêt de la Cour d'appel de Rennes), JCP, 1969, éd. G, I, 2287 - PAILLUSSEAU Jean, La cession de contrôle, JCP, 1986, éd. G, I, 3224 - STORCK Michel, Définition légale du contrôle d'une société en droit français, Rev. sociétés, 1986, p. 385 - PAILLUSSEAU Jean, La cession de contrôle et la situation financière de la société cédée (de la nature juridique du contrôle et de la cession de contrôle), JCP, 1992, éd. G, , 3578 - BAJ Claude, Les modes de prises de contrôle, RJCom, nov. 1998, n° spéc. La prise de contrôle d'une société, p. 35 - SCHMIDT Dominique, Les définitions du contrôle d'une société, RJCom, nov. 1998, n° spéc. La prise de contrôle d'une société, p. 9 - PLANTAMP Didier, Le critère de la cession de contrôle. Essai de synthèse jurisprudentielle, RTD com. 1999 p. 819 - SCHMIDT Dominique, Contrôle et action de concert : évolutions, JCP, 2002, éd. E, n 2, comm. 72 - PAILLUSSEAU Jean, La notion de groupe des sociétés et d'entreprises en droit des activités économiques (suite et fin), D. 2003, n 35, chron. p. 2418 - LECOURT Benoît, Proportionnalité entre capital et contrôle dans les sociétés cotées, Rev. sociétés 2007, p. 642 - OHL Daniel, Le contrôle dans tous ses états : l'auto-contrôle, le contrôle conjoint et le contrôle unitaire, D. 2010, n 31, p. 2038

<sup>304</sup> Articles L. 233-3 et L. 233-16 du Code de commerce. L'article 33-I de la loi Breton du 26 juillet 2005 (loi n 2005-842) a ajouté un 4° à l'article L. 233-3-I, dans le cadre de la révision des règles relatives aux franchissements de seuils. Une société est considérée comme en contrôlant une autre « lorsqu'elle est associée ou actionnaire de cette société et dispose du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de cette société. » D'emblée, ce critère paraît heureusement réaliste. C'est en effet une question cruciale que celle de savoir qui nomme les dirigeants : LE CANNU Paul, Nouvel élément dans la définition du contrôle par l'article L. 233-3 du code de commerce (art. 33-1, L. n 2005-842, 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, art. L. 225-22-1, L. 225-42-1, L. 225-79-1 et L. 225-90-1 C. com), RTDcom, octobre – décembre 2005, p. 775

<sup>305</sup> Article L. 233-16-II 3 du Code de commerce

<sup>306</sup> Cass. com. 24 novembre 1992, Bull. Joly sociétés, 1993, p. 224, note LE CANNU Paul

<sup>307</sup> Article L. 233-16-IV du Code de commerce

qui gère mais ne décide pas de tout. Par conséquent, l'influence ne devient contrôle que lorsqu'elle est dominante<sup>308</sup>.

De là résulte que le contrôle exprime une relation de force. On constate souvent la difficulté de saisir ce concept en raison de la variété des sources de pouvoir. Parfois, une position dominante sur un marché permet à celui qui l'occupe de dicter sa volonté aux autres agents économiques. Dans d'autres cas, la contrainte découle de relations statutaires ou contractuelles : les conventions de sous – traitance, de franchise, de concession, peuvent créer des situations de dépendance<sup>309</sup>. En droit des sociétés, le contrôle trouve sa source dans l'organisation légale des pouvoirs<sup>310</sup>. Et dans les sociétés notamment qui sont gouvernées par la loi de la majorité, comme c'est le cas de la société anonyme, le contrôle appartient à l'assemblée des associés. L'assemblée nomme et révoque les dirigeants, autrement dit elle a le dernier mot<sup>311</sup>. Les assemblées sont régies par la loi de la majorité. De là découle clairement que le contrôle appartient à la majorité<sup>312</sup>. Le professeur Michel STORCK a écrit que le contrôle est « une forme d'exercice du pouvoir majoritaire »<sup>313</sup>. Selon le professeur Dominique SCHMIDT « le contrôle est l'expression même du pouvoir majoritaire »<sup>314</sup>. Et sachant que ce pouvoir est lié aux droits de vote, le contrôle exprime le pouvoir que confère la détention d'un nombre majoritaire de voix<sup>315</sup>.

---

<sup>308</sup> A.A. Berle et G.C. Means, considérant la composition du capital des 200 plus grandes firmes américaines, ils conclurent à l'existence de 6 grands types de contrôle : 1. Le contrôle absolu : qui apparaît lorsqu'une personne ou un petit groupe détient plus de 80% du capital d'une firme ; 2. Le contrôle majoritaire : qui caractérise le cas où l'actionnaire détient entre 50% et 80% du capital ; 3. Le contrôle minoritaire : lorsque l'actionnaire principal détient entre 20% et 50% du capital ; 4. Le contrôle légal : qui apparaît lorsque les actionnaires ne détiennent pas la majorité du capital mais parviennent toutefois à exercer le contrôle effectif grâce en particulier à des cascades de participation ou à des holdings ; 5. Le contrôle conjoint : dans le cas où l'actionnaire principal possède entre 5% et 10% du capital ; 6. Le contrôle managérial : qui caractérise la situation où aucun actionnaire ne possède plus de 5% du capital. Cette forte dispersion des actions peut alors permettre à des managers, pourtant non propriétaires, d'exercer un pouvoir effectif (The modern corporation and private property, McMillan, 1932).

<sup>309</sup> Cass. com. 29 mars 1994, RJDA 1994, n° 808 ; Cass. com. 30 janvier 1996, RJDA 1996, n° 637

<sup>310</sup> SCHMIDT Dominique, Les définitions du contrôle d'une société, article précité, op. cit

<sup>311</sup> Dans les sociétés en commandite, par exemple, le contrôle appartient aux commandités ; dans les sociétés régies par l'accord unanime des associés, il appartient à celui qui exerce son droit de veto

<sup>312</sup> La majorité est une part d'un tout. Le tout consiste soit dans le total de voix existant dans la société considérée, soit dans le total des voix présentes et représentées en une assemblée. La première approche caractérise une majorité absolue, la seconde une majorité relative. Certains textes lient le contrôle à la détention de la majorité absolue des droits de vote. Par exemple, l'article L. 233-16, alinéa 2, 1° tiret du Code de commerce, relatif à la consolidation par intégration globale édicte que le contrôle exclusif d'une société sur une autre résulte notamment « de la détention directe ou indirecte de la majorité des droits de vote dans une autre entreprise ». Par ailleurs, l'article 233-3-I, alinéa 1, premier tiret du Code de commerce vise l'hypothèse suivante : le total des voix existant dans une société s'élève à 100. Une assemblée est réunie. Sont présents et représentés des actionnaires détenant 70 voix. La majorité relative est de 35+1 voix (« Une société est considérée comme en contrôlant une autre lorsqu'elle détient directement ou indirectement une fraction du capital lui conférant la majorité des droits de vote dans les assemblées générales de cette société »). La majorité relative, telle qu'elle se dégage en assemblée, détient le contrôle. De cette majorité relative, la loi tire une présomption de contrôle. L'article 233-3-II précise qu'une société : « est présumée exercer ce contrôle lorsqu'elle dispose, directement ou indirectement, d'une fraction des droits de vote supérieure à 40 % et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détient directement ou indirectement une fraction supérieure à la sienne ». Dans cette hypothèse, un actionnaire détient 40% des droits de vote existants dans la société. Ce pourcentage minoritaire fait présumer le contrôle parce qu'il n'existe en face aucune majorité coordonnée. La présomption repose donc sur l'absentéisme et la dispersion des autres actionnaires.

<sup>313</sup> STORCK Michel, Définition légale du contrôle d'une société en droit français, Rev. sociétés, 1986, p. 385

<sup>314</sup> SCHMIDT Dominique, Les définitions du contrôle d'une société, article précité, op. cit

<sup>315</sup> Dans certains cas, le contrôle appartient à une personne ne détenant qu'un nombre minoritaire de voix. Ainsi, à côté du contrôle majoritaire prend place un contrôle minoritaire. Une personne détenant un nombre minoritaire de voix en assemblée peut en certaines circonstances détenir le contrôle soit seule, soit avec des alliés. Ainsi, l'article 233-3 alinéa 1, 3° tiret du Code de commerce énonce qu'une société en contrôle une autre lorsque la première « détermine en fait, par les droits de vote dont elle dispose, les décisions dans les assemblées générales de cette société ». Pour déterminer en droit les décisions, il faut disposer de la majorité des voix en assemblée. Pour déterminer « en fait » les décisions, il faut qu'il n'y ait pas d'opposant. Le minoritaire en assemblée dicte sa volonté parce qu'il n'a eu en face de lui aucun contradicteur qui propose une politique différente. Alain COURET note que « le propre même du contrôle au sens du troisième tiret est de s'exercer en-deçà des seuils du contrôle » prévus par les premiers et deuxième tirets (COURET Alain, Retour sur la notion de contrôle, RJDA, 1998, p. 279). Le poids des voix de ce minoritaire tient à la position stratégique ou financière de l'intéressé dans la société. C'est ce qu'expriment non seulement le texte précité, mais encore l'article L. 233-16, alinéa 2, 2° tiret qui prescrit que le contrôle exclusif résulte : « de la désignation, pendant deux exercices successifs, de la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance ». Selon l'arrêt de la Cour d'appel de Paris, du 20



Dans une situation de contrôle, le pouvoir s'exerce directement, sans passer par le biais des assemblées qui ne sont que les lieux de son origine. Il se manifeste par des ordres donnés aux instances dirigeantes sur la disposition des actifs et passifs sociaux<sup>316</sup>. En l'état du droit positif, ce pouvoir d'injonction ne transforme pas nécessairement l'actionnaire détenant le contrôle en un dirigeant de fait. Il n'accomplit lui – même aucun « *acte positif de direction* »<sup>317</sup> et n'engage pas la société envers les tiers. Il ne dirige pas mais il commande<sup>318</sup>. Et lorsque ce pouvoir de commander est exercé sous l'empire d'un conflit d'intérêts, il dégénère un abus.

L'entreprise familiale typique étant celle dont les membres d'une même famille contrôlent le capital et participent activement à la direction, il en ressort aisément que les actionnaires majoritaires familiaux disposent de ce pouvoir, autrement dit, ils contrôlent la société<sup>319</sup>. Le maintien du contrôle du capital demeure toujours la préoccupation principale de chaque fondateur – actionnaire majoritaire d'une société familiale. En raison de son profond attachement envers l'entreprise qu'il a créée, le dirigeant – actionnaire majoritaire de la société familiale ne peut pas imaginer qu'il ne sera pas en mesure de déterminer la marche de son entreprise. Mais au sein d'un actionnariat familial, les liens forts de parenté ou le partage d'une histoire familiale et des expériences communes ne suffisent pas toujours à assurer une stabilité en ce qui concerne la politique qui va être suivie au niveau des assemblées générales. Parce que les antagonismes sont inhérents à la notion de famille. Les vieilles querelles et rivalités ne tardent pas à réapparaître à la moindre difficulté et risquent de bouleverser cet équilibre du contrôle du capital détenu par les actionnaires majoritaires familiaux. Certains observateurs de l'entreprise familiale pensent d'ailleurs que les conflits sont plus intenses et plus violents quand il s'agit des membres de la même famille, impliqués dans la vie de l'entreprise familiale. Ici justement, les conventions relatives à l'exercice du droit de vote trouvent pour le dirigeant propriétaire une utilité incontestable.

---

février 1998 (JCP –La semaine juridique, 1998, éd. G. n 24, p. 1053, note Jean- Jacques DAIGRE ; Revue de droit bancaire et de la bourse, 1998, n. 66, p. 64, obs. Michel GERMAIN & Marie-Anne FRISON ROCHE) : « les données issues de l'unique assemblée générale de HAVAS tenue depuis mars 1997 n'étaient ni suffisantes ni probantes pour établir le contrôle de fait de CGE sur HAVAS »

<sup>316</sup> On se souvient des termes du télégramme que la société Fruehauf International adressait à la direction générale de sa filiale française le 28 janvier 1965 : « Nous vous donnons, par la présente, l'ordre formel d'annuler le contrat ». Cet ordre de l'actionnaire ne s'embarrasse pas d'une délibération en assemblée générale ou en conseil d'administration : voir Cour d'appel de Paris, 22 mai 1965, Recueil DALLOZ, 1968, p. 147, note Raphaël CONTIN - Pour une autre illustration de l'exercice direct du contrôle par l'actionnaire « propriétaire des deux sociétés en cause », et de la constatation subséquente de l'importance du conseil d'administration, voir CA Paris, 3<sup>e</sup> chambre, section B, 18 décembre 1998, Droit des sociétés, avril 1999, n. 61, note VIDAL Dominique

<sup>317</sup> Sur la notion de dirigeant de fait voir DEDESSUS-Le-MOUSTIER Nathalie, Le responsabilité du dirigeant de fait, Revue des sociétés, 1997, p. 499 - Cass. com. 5 novembre 1991, Chevreux et autres c/Receveur divisionnaire des impôts, RTD com, 1992, p. 818, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET - Cass. com. 13 févr. 2007, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n 16, p. 14, note Audrey FAUSSURIER ; Bull. Joly Sociétés, 2007, p. 697, note Arnaud LECOURT - Cass. com. 30 mars 2010, Fonds de garantie des dépôts (FGD) c/ Sté Caribéenne de conseil et d'audit, Bull. Joly Sociétés, 2010 p. 533, note Ronan RAFFRAY- CA Paris, 3<sup>e</sup> ch. C, 20 décembre 1996, Rev. sociétés, 1997, p. 392, note Yves GUYON

<sup>318</sup> « Malgré leur diversité, les approches légales de la notion de contrôle convergent autour d'une même idée directrice : une personne physique ou morale est investie d'un pouvoir souverain de direction, de commandement, au sein d'une société juridiquement autonome. (...) le contrôle n'est plus analysé comme étant un mode d'appropriation de biens de l'entreprise, mais se traduit par un pouvoir de décision au sein d'une société donnée. Or, dans une société, le pouvoir souverain de décision est exercé par l'assemblée des associés. (...) en dépit de la pluralité des modes de preuve, il se dégage une notion légale de contrôle, qui est une forme d'exercice direct, indirect, virtuel ou effectif du pouvoir majoritaire, reposant sur la tête d'une seule et même personne. C'est précisément cette concentration du pouvoir majoritaire sur la tête d'un seul et même individu ou groupement, qui fait naître des dangers spécifiques : en raison de l'absence de concentration réelle entre associés majoritaires, il est encore plus à craindre que l'exercice du pouvoir de domination se fasse dans l'intérêt égoïste du titulaire exclusif de ce pouvoir (...) » STORCK Michel, Définition légale du contrôle d'une société en droit français, article précité, op. cit. p. 394 et s.

<sup>319</sup> SCHMIDT Dominique, Les définitions du contrôle d'une société, Revue de Jurisprudence commerciale, 1998, n° spécial, La prise de contrôle d'une société, p. 9

Les conventions de vote<sup>320</sup> n'apparaissent au grand jour que rarement. Le plus souvent, elles restent occultes, leurs signataires doutant de leur validité, il faut qu'un conflit aigu surgisse pour que leur licéité soit soumise à l'appréciation des juges<sup>321</sup>. En pratique, elles répondent à des considérations très variées, tantôt purement égoïstes, tantôt liées à des préoccupations de bon fonctionnement de la société<sup>322</sup>. Longtemps condamnées au motif qu'elles porteraient une grave atteinte au principe d'ordre public reconnaissant à chaque associé le droit de participer aux délibérations sociales, les conventions de vote sont aujourd'hui vues avec une plus grande faveur, les tribunaux ayant pris conscience de l'utilité que peut présenter un aménagement conventionnel du droit de vote et de son exercice<sup>323</sup>. Le renouveau de l'intérêt pour les conventions de vote participe d'un mouvement plus vaste qui cherche, par voie de conventions extra-statutaires, à assouplir et à adapter le droit des sociétés<sup>324</sup>. Certes les conventions de vote qui visent à écarter totalement un actionnaire de toute participation à la vie sociale sont rares. Moins rares sont les conventions qui essaient d'assurer une certaine pérennité dans les fonctions d'administration de la société, en particulier en tentant de restreindre l'application du principe de la révocabilité ad nutum des administrateurs de sociétés anonymes. D'autres accords visent à assurer la stabilité du contrôle s'exerçant sur la société. L'ensemble de ces intérêts justifie que les conventions de vote trouvent leur place dans l'étude des divers moyens destinés à assurer la stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions.

L'utilité des conventions relatives à l'exercice du droit de vote est incontestable dès lors que la convention privée conclue entre certains actionnaires de la société est justifiée non pas par l'intérêt égoïste

---

<sup>320</sup> GUYON Yves, *Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés*, L.G.D.J. 5<sup>e</sup> éd., Paris, 2002, p. 414 – MERLE Philippe, *Droit commercial. Sociétés commerciales*, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013, p. 378, §314 – Voir également, FREYRIA Charles, *Étude de la jurisprudence sur les conventions portant atteinte à la liberté du vote dans les sociétés*, RTD com. 1951, p. 419 - FOYER Jean, *Rapport sur les consortiums d'actionnaires en droit français*, in *Travaux Association Henri CAPITANT*, t. X, éditions Dalloz, 1959, p. 231 - PENNEAU Jean, *De l'irrégularité des conventions de vote dans le droit des sociétés commerciales*, JCP, 1975, éd. E. II, 11776 - VIANDIER Alain, *Observations sur les conventions de vote*, JCP, 1986, I, 3253 - COURET Alain/MARTIN Didier-FAUGÉROLAS Laurent, *Sécurité et Transparence du Marché Financier. Nouveau statut de la COB. Réforme des OPA-OPE*, Bull. Joly Sociétés, n° spécial 11bis, novembre 1989, p. 181 - JEANTIN Michel, *Les conventions de vote*, RJcom, nov. 1990, n° spéc. La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions, p. 124 - STORCK Michel, *La réglementation des conventions de vote*, RJcom, 1991, p. 97 - MERCADAL Barthélemy, *Pour la validité des conventions de vote entre actionnaires*, RJDA, 1992, p. 727 - DIDIER Paul, *Les conventions de vote*, in Jean Foyer, auteur et législateur: leges tulit, jura docuit : écrits en hommage à Jean Foyer, PUF 1997, p. 341 - VIANDIER Alain, *Après l'article de Michel Jeantin sur les Conventions de vote*, in *Prospectives du droit économique : dialogues avec Michel Jeantin*, Dalloz, Paris, 1999, p. 311 - CONSTANTIN Alexis, *Réflexions sur la validité des conventions de vote*, in *Le contrat au début du 21<sup>e</sup> siècle : études offertes à Jacques Ghestin*, L.G.D.J. Paris, 2001, p. 253 - LUCAS François-Xavier, *L'exécution forcée des conventions de vote*, Bull. Joly Sociétés, 2011, p. 625 - Adde sur la tendance favorable en droit allemand. STORP Roger, *La convention de vote dans la GmbH et l'AG*, Rev. sociétés, 1980, p. 73, et aux Etats-Unis avec la validité des share -holder's voting agreements, ANCEZE M.E, *Un exemple de société fermée : la close corporation aux Etats - Unis*, Rev. sociétés 1979, p. 289, spéc. p. 300 - TUNC André, *Les conventions relatives au droit de vote dans les sociétés anonymes*, Revue générale de droit commercial, 1942, p. 47

<sup>321</sup> Sous l'empire de la loi de 1867, la jurisprudence condamnait les conventions sur le droit de vote lorsqu'elles portaient une atteinte grave à l'exercice du droit. Un décret-loi du 31 août 1937, inséré dans une loi du 13 novembre 1933, était venu décider péremptoirement qu'étaient nulles et de nul effet dans leurs dispositions principales et accessoires, les clauses ayant pour objet ou pour effet de porter atteinte au libre exercice du droit de vote dans les assemblées générales des sociétés commerciales. Le législateur, en 1966 ne s'est pas prononcé. On trouve simplement dans le Code de commerce une disposition d'ordre pénal qui punit de peines correctionnelles ceux qui se seront fait accorder, garanti ou promettre des avantages pour voter dans un certain sens ou pour ne pas participer au vote, ainsi que ceux qui auront accordé, garanti ou promis ces avantages (art. L. 242-9, 3<sup>e</sup> tiret du Code de commerce). Voir également, RIOU M. *La protection pénale du droit de vote des actionnaires*, in *Le droit pénal spécial des sociétés anonymes*, Études de droit commercial sous la direction de HAMEL Joseph, Dalloz, Paris, 1955, p. 325

<sup>322</sup> Par exemple, un dirigeant ne cède la quasi - totalité de ses actions qu'à la condition que le cessionnaire vote pour lui comme administrateur ; A l'occasion d'un regroupement de sociétés, d'un renflouement ou d'un portage d'actions, des accords préliminaires sont passés, portant sur les votes à intervenir dans les assemblées des sociétés concernées. Ou encore, lors de la constitution d'une filiale commune, les sociétés participantes prévoient, dans un protocole d'accord, une répartition égalitaire des sièges d'administrateurs.

<sup>323</sup> VIANDIER Alain, *Observations sur les conventions de vote*, JCP – La semaine juridique, 1986, I, 325

<sup>324</sup> Sur la reconnaissance de la validité des conventions de vote dans les groupes de sociétés par la loi du 12 juillet 1985 voir les articles L. 233-3, I, 2<sup>o</sup> & L. 233-16, II, 3<sup>o</sup> du Code de commerce

des seuls signataires du pacte, mais par l'intérêt bien compris de la société. C'est cet ensemble de vérités élémentaires qu'appréhende aujourd'hui la jurisprudence lorsqu'elle affirme le principe même de licéité des conventions de vote<sup>325</sup>. Le fondement théorique de la licéité des conventions de vote réside dans le principe de liberté contractuelle, auquel aucune disposition d'ordre public sociétaire ne vient directement faire obstacle. De la sorte, on constate à la lecture des décisions jurisprudentielles, que si la forme de la convention de vote est totalement indifférente à leur licéité, l'élément déterminant de cette licéité réside dans la finalité même de la convention<sup>326</sup>.

De manière plus précise, la convention de vote apparaît comme une simple convention dont l'objet est l'attribution ou l'exercice du droit de vote lui-même. L'associé ne peut, en effet, ni renoncer définitivement à son droit de vote, ni le céder en le séparant du titre lui-même. De même est assimilé à une renonciation illicite au droit de vote, tout mandat irrévocable de voter dans un sens déterminé<sup>327</sup>. Les conventions de vote les plus fréquentes sont néanmoins relatives à l'exercice du droit de vote. L'engagement peut, selon le cas, être général et concerner l'ensemble des délibérations sociales ou, au contraire, être limité à certaines décisions limitativement énumérées par la convention elle-même. Il est fréquent que la convention de vote ait pour objet la désignation des membres des organes de direction<sup>328</sup> ou la répartition équitable entre deux ou plusieurs groupes d'actionnaires des sièges dans ces mêmes organes<sup>329</sup>. De la sorte la convention de vote peut viser soit l'ensemble des cas dans lesquels un vote doit être émis par l'associé<sup>330</sup>, soit certaines circonstances particulières<sup>331</sup>. Nul aujourd'hui ne disconvient qu'il existe de « bonnes » conventions de vote<sup>332</sup>, notamment lorsqu'elles permettent une certaine stabilisation du contrôle. La jurisprudence admet que dès lors que les fins poursuivies au travers de la convention de vote visent à servir l'intérêt social et sont exemptes de toute idée de fraude, cette convention est valable. Il résulte de la jurisprudence actuelle, approuvée et systématisée par la doctrine<sup>333</sup>, qu'une convention de vote est valable si trois conditions sont cumulativement remplies : la convention doit avoir un caractère temporaire, doit être dictée par la considération de l'intérêt social et être exempte de toute idée de fraude<sup>334</sup>.

---

<sup>325</sup> Par ailleurs, se pose la question des conséquences de la reconnaissance indirecte, des conventions de vote : la convention de vote licite constitue un élément d'où l'on peut déduire l'existence d'un contrôle de droit (article L. 233-3 du Code de commerce) et une action de concert entre ses signataires (article L. 233-10 du Code de commerce). Les dispositions des articles L. 233-3 relatif à la définition du contrôle de droit et L. 233-10 concernant la notion d'action de concert, si elles ne reconnaissent pas expressément la licéité des conventions de vote, en tirent des conséquences juridiques non négligeables. Ainsi, ces dispositions légales ne peuvent que conduire à renforcer la thèse de la licéité des conventions de vote.

<sup>326</sup> JEANTIN Michel, Les conventions de vote, article précité, op. cit - T. com. Paris 4 mai 1981, RJcom, 1982, p. 2, obs Patrick DE FONTBRESSIN: les engagements de vote « qui ne comportent pas un avantage consenti pour voter dans un certain sens, ne sont pas prohibés par le droit positif...il convient de les déclarer licites dans leur principe, sous réserve que l'actionnaire soit pleinement informé de son engagement et à égalité avec les autres votants à l'assemblée générale... ». En faveur de l'affirmation dans la loi de la validité des conventions de vote, Rapport Marini, p. 65

<sup>327</sup> Cass. com. 17 juin 1974, Revue des sociétés, 1977, p. 84, note D. RANDOUX ; RTDcom 1975, p. 534, obs. Roger HOUIN

<sup>328</sup> Cass. com. 19 décembre 1983, Revue des sociétés 1985 p. 105, note Dominique, SCHMIDT - T. com. Paris, 1<sup>re</sup> ch. 4 mai 1981, Revue de jurisprudence commerciale, 1982, p. 7, note Patrick DE FONTBRESSIN

<sup>329</sup> Par exemple, quand on rencontre plusieurs familles dans le capital d'une société

<sup>330</sup> Une convention de vote peut s'appliquer au vote émis en assemblée générale ou à ceux qui sont émis au sein du conseil d'administration

<sup>331</sup> L'ensemble de ces variantes suppose néanmoins que la convention de vote repose sur une stipulation expresse; Sur la question de savoir s'il peut exister des conventions de vote tacites, voir JEANTIN Michel, Les conventions de vote, article précité, op. cit.

<sup>332</sup> JEANTIN Michel, Les conventions de vote, article précité, op. cit

<sup>333</sup> VIANDIER Alain, Observations sur les conventions de vote, article précité, op. cit.

<sup>334</sup> CA Paris, p. 5, ch. 8, 4 décembre 2012, SAS Pampr'oef Distribution et autres c/ SA Les Etablissements Ligner, RTD Com. 2013 p. 94, note Bruno DONDERO/Paul LE CANNU

Plus précisément, l'illicéité des conventions de vote à durée illimitée a toujours été admise par la jurisprudence. Il en va de même d'une convention qui serait conclue pour toute la durée de la société. Mais il n'existe en jurisprudence, aucun élément précis de nature à renseigner les praticiens sur la durée de vie de la convention de vote susceptible d'être considérée comme admissible. En définitive, tout dépend de la nature de l'intérêt collectif que la convention de vote est destinée à protéger ou à promouvoir et de l'utilité que présente la convention pour la satisfaction de l'intérêt social. Parce que le point essentiel est que la convention de vote ne vise pas à contrarier, pour satisfaire l'intérêt individuel de quelques actionnaires, l'intérêt social. Au même titre que les pactes d'actionnaires, dont elles font souvent partie, les conventions de vote se justifient lorsqu'elles visent à assurer, dans l'intérêt commun et non pas dans l'intérêt de certains associés, un fonctionnement plus harmonieux de la société, sans pour autant remettre en cause les dispositions d'ordre public assurant la protection des droits des associés<sup>335</sup>. Enfin la convention de vote ne doit pas porter atteinte à un droit d'ordre public ; si telle était le cas, la convention serait illicite. L'hypothèse d'illicéité la plus fréquemment admise est celle de la convention de vote portant atteinte au principe d'ordre public de la révocabilité ad nutum des administrateurs<sup>336</sup>. De même, serait illicite toute convention de vote dont l'application conduirait à contrarier la mise en œuvre d'une règle impérative du droit des sociétés.

Les conséquences de la licéité des conventions de vote méritent notre attention. Parce que l'existence d'une convention de vote fait partie des éléments d'où le législateur infère l'existence d'un contrôle de droit. Ce dernier, peut, en effet, aux termes de l'article 233-3-I 2 du Code de commerce découler de ce qu'une personne détient seule la majorité des droits de vote dans une société en vertu d'un accord non contraire à l'intérêt de la société conclu avec d'autres actionnaires<sup>337</sup>. Dès lors qu'une convention de vote licite aura été conclue, la personne qui grâce à cette convention, vient à détenir la majorité des droits de vote dans une société est considérée comme contrôlant de manière exclusive cette société. Par ailleurs, l'existence d'une convention de vote licite a, depuis la loi du 2 août 1989, une importance primordiale pour l'application des textes relatifs à l'action de concert. L'article L. 233-10 du Code de commerce conduit à considérer que la convention de vote constitue une forme particulière d'action de concert, ce qui a pour conséquence d'entraîner l'application de plusieurs séries de dispositions légales ou statutaires<sup>338</sup>.

Ces affirmations liées à la seule existence de la convention de vote ont des conséquences considérables. Le contrôle conféré par une convention de vote est un contrôle de droit : la convention donne à celui qui en est le bénéficiaire la disposition de la majorité des votes dans la société elle-même. En ce qui

---

<sup>335</sup> La prise en compte de l'intérêt social explique que l'objet même de la convention de vote soit indifférent. L'exemple de la désignation des membres des organes d'administration est révélateur. Le point essentiel n'est pas de savoir si la convention limite ou non le choix des membres de l'organe d'administration ; il s'agit bien plutôt de savoir si les limites imposées aux associés dans ce choix se justifient par l'intérêt bien compris d'une gestion sociale efficace, ou si, au contraire, les restrictions imposées à la liberté de vote ne s'expliquent que par la volonté de certains actionnaires de conserver leurs prérogatives de gestion dans la société. La convention de vote ne peut en aucun cas porter atteinte à la révocabilité ad nutum (Cass. com. 2 février 1971, RTD com 1971, p. 1038, obs. Roger HOUIN)

<sup>336</sup> Tel serait, par exemple, le cas d'une convention de vote par laquelle les actionnaires s'interdiraient de voter la révocation de tel ou tel administrateur ou groupe d'administrateurs de la société

<sup>337</sup> On relève, dans la rédaction de ce texte, une importante similitude avec la position jurisprudentielle relative aux conventions de vote : la non contrariété à l'intérêt social

<sup>338</sup> L'existence d'une convention de vote implique nécessairement la qualification d'action de concert. En effet, il y a action de concert dès lors qu'est conclu en accord destiné à exercer des droits de vote en vue de mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société. Le principe est désormais clair : l'existence d'une convention de vote fait preuve d'une volonté d'agir de concert. Mais il n'y a action de concert que si la convention de vote est destinée à la mise en œuvre d'une politique concertée au sein de la société.

concerne les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, les lois du 3 janvier 1985 sur la consolidation des comptes, du 12 juillet 1985 sur les participations détenues dans les sociétés par actions et du 2 août 1989 sur la sécurité et la transparence du marché financier, imposent aux actionnaires ayant conclu une convention de vote sous forme d'action de concert une obligation d'information à l'égard de la société, une obligation d'établir des comptes consolidés et même, dans certains cas, une obligation de prendre le contrôle de la société. Ces réformes du droit des sociétés sont orientées vers un même but : transparence, sécurité du marché et information des actionnaires. Ainsi, les personnes agissant de concert sont tenues de notifier à la société les dépassements de seuils dans les sociétés cotées en bourse ; quant aux seuils de déclenchement des opérations de prise de contrôle, ils doivent être calculés au regard de la situation globale des parties agissant de concert<sup>339</sup>. Par ailleurs, les actionnaires liés par une convention de vote ayant pour effet de leur conférer le contrôle de la société, doivent procéder à la consolidation des comptes. En revanche, dans les sociétés non cotées, il apparaît que ces conventions de vote qui reposent sur un mécanisme contractuel sont généralement dissimulées par les signataires aux autres actionnaires de la société ; aucune publicité ni divulgation n'est assurée, et ce n'est qu'en cas de refus d'exécution que les tribunaux en auront connaissance. Les signataires d'une convention craignent en effet que des actionnaires n'attaquent pour abus de majorité ou de minorité les décisions sociales adoptées sur la base d'une convention de vote qui serait contraire à l'intérêt social et qui aurait été souscrite dans l'intérêt exclusif des signataires<sup>340</sup>. Dans les sociétés familiales, l'engagement est souvent « d'honneur »<sup>341</sup>, en particulier dans les pactes de famille. On peut par ailleurs envisager l'hypothèse où un actionnaire membre de la famille acceptera ou sollicitera des avantages, matériels, comme des contreparties financières ou honorifiques, afin de monnayer son vote dans les assemblées générales<sup>342</sup>. Cet accord demeurera secret au sein du cercle étroit familial et ne sera porté à la connaissance des autres actionnaires qu'en cas de contestation entre les parties, l'une exigeant l'exécution de l'engagement de vote<sup>343</sup>, l'autre invoquant la nullité de cet acte.

---

<sup>339</sup> Arrêté du 28 septembre 1989 portant homologation du règlement de la COB

<sup>340</sup> STORCK Michel, La réglementation des conventions de vote, article précité, op.cit. p. 103 : « [...] La connaissance qu'ont pu avoir les autres actionnaires et la société de l'existence d'un accord de vote n'est pas en tant que telle un critère de validité des conventions de vote, mais un élément favorable dans l'appréciation de leur conformité à l'intérêt social. [...] Cette idée de transparence dans l'exercice du pouvoir dans les sociétés est un nouveau point de rapprochement entre le droit des ententes et le droit des sociétés : on distingue les bonnes et les mauvaises ententes et les bonnes et les mauvaises conventions de vote non seulement en fonction de leurs effets économiques, mais aussi par leur caractère secret ou ostensible. La transparence n'est plus l'apanage du droit de la concurrence ; elle a gagné les marchés financiers et doit s'imposer dans les relations entre actionnaires. Dans un tel contexte, la validité des conventions de vote pourrait dépendre d'un nouvel élément d'appréciation, venant corroborer le critère, bien établi en jurisprudence, de la conformité de la convention à l'intérêt social : le caractère ostensible et non secret de l'accord conclu par les actionnaires ».

<sup>341</sup> OPPETIT Bruno, L'engagement d'honneur, DALLOZ, 1979, chronique, 107 - rapp. Cass. civ. 2<sup>e</sup>, 27 novembre 1985, RTD civ. 1985, p. 749, note Jacques MESTRE

<sup>342</sup> Reste alors à constater que certaines conventions de vote seront, en toutes circonstances, jugées illicites. L'illicéité, qui s'accompagne en ce cas de sanctions pénales, devient incontestable dès lors que la convention de vote prévoit, en contrepartie de l'engagement de voter dans un certain sens, l'octroi d'avantages personnels (voir l'article L 242-9 3 du Code de commerce).

<sup>343</sup> La violation de la convention de vote est source de responsabilité contractuelle. On imagine facilement qu'une indemnisation forfaitaire, sous forme de clause pénale, sera prévue par les rédacteurs de la convention. A défaut, des dommages-intérêts pourront être obtenus par les cocontractants victimes de l'inexécution (Cass. com. 7 mars 1989, Revue des sociétés, 1989, p. 478, note Laurent FAUGEROLAS; JCP, 1989, éd. E, 15517, note Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN). - « [...] Une autre solution peut être préconisée : les autres contractants devraient pouvoir, au-delà même de la lettre de l'article 1142 du Code Civil, écarter l'allocation de dommages-intérêts et obtenir une exécution en nature sous la forme d'une correction au sens du vote émis afin de le rendre conforme à ce qu'exige la convention » : JEANTIN Michel, Les conventions de vote, article précité, op. cit. p. 134. En ce qui concerne, enfin, les garanties préalables de l'exécution des conventions de vote, on citera, outre la technique classique de la clause pénale, la remise de chèques en blanc ou d'un dépôt de garantie entre les mains d'un tiers. Il a été proposé également, la possibilité de remettre conventionnellement, le pouvoir de vote entre les mains d'un tiers convenu, grâce à une cession fiduciaire des titres ou la convention de vote avec une clause de cession des titres en cause, modelée sur le système des clauses « by or sale » : celui qui ne respecte pas la

Ainsi, la famille actionnaire détient le contrôle du capital de la société, soit par la détention de la majorité des actions, soit par la détention de la majorité des droits de vote, ou d'une manière plus occulte, par le biais des conventions concernant le droit de vote. Elle impose ses décisions à l'assemblée générale et elle nomme les organes de direction<sup>344</sup>. Par ailleurs, une relation forte et directe, autrement dit, l'interaction entre la famille et la société est ce qui définit une entreprise familiale. Etant donné, comme on l'a déjà souligné, que l'écrasante majorité des sociétés familiales souffrent de la confusion entre la famille et l'entreprise, ici justement on doit poser la question cruciale : comment la famille actionnaire majoritaire fait usage du contrôle de la société quand notamment certains actionnaires, appartenant au noyau dur de l'actionariat familial, ne se verront que comme membres de la famille, et non comme actionnaires, et considéreront dès lors le monde de ce seul point de vue, à travers cette seule question : quels sont les intérêts de la famille ? Ou encore quand ils considéreront que la société n'est rien d'autre qu'un élément du patrimoine familial qui leur appartient entièrement ?

## **Sous section II : Les actionnaires minoritaires face à la loi de la « majorité familiale »**

L'usage du contrôle de la société ne peut pas être discrétionnaire. Dès lors que l'intérêt commun constitue le fondement essentiel de la société car s'il n'existait pas d'intérêt commun entre les associés, ceux-ci ne pourraient pas tout simplement être associés, une société ne peut être ni constituée ni gouvernée dans l'intérêt de certains associés seulement. De là découle aisément que l'usage du contrôle doit servir l'intérêt commun des actionnaires et non l'intérêt de celui qui le détient au préjudice des autres<sup>345</sup>. C'est à l'aune

---

convention de vote s'expose, soit à voir ses actions rachetées par l'autre groupe d'actionnaires, soit à être tenu de racheter les actions de cet autre groupe.

<sup>344</sup> Il convient de remarquer qu'un trop grand nombre de familles sont obnubilées par le contrôle de la majorité du capital. Elles multiplient les montages financiers qui leur donnent davantage de droits de vote que d'actions. Deux exemples qui illustrent une telle attitude: Les 200 héritiers Peugeot renforcent régulièrement leur pouvoir dans PSA. En 1994, ils détenaient 22,7% du capital du constructeur automobile. En juin 2001, ils avaient 24,28% des titres. Le 23 novembre 2001, leur part est montée à 26,5% et ils détiennent 40% des droits de vote. Cette remontée en puissance est la conséquence d'une annulation d'actions rachetées par PSA. Le 31 décembre 2006 le groupe familial PEUGEOT détenait 30,22% du capital et 45,12% des droits de vote- Chez Marine –Wendel aussi, la famille serre les coudes. Pour l'intérêt des héritiers des maîtres de forge, le PDG Ernest –Antoine Seillère a donné le coup d'envoi du rapprochement du holding des descendants des Wendel avec son autre holding la CGIP, coté en bourse. Objectif: permettre à Wendel Participations (qui gère les intérêts des héritiers) de conserver le contrôle du nouvel ensemble. A la suite d'un montage financier complexe, Marine –Wendel absorbera le holding CGIP et Wendel Participations détiendra alors 35% du capital de la nouvelle société et un peu plus de 50% des droits de vote.

<sup>345</sup> Le statut de l'actionnaire de contrôle ne peut varier selon que cet actionnaire est une personne physique ou morale. Dans le cas d'un groupe des sociétés, le contrôle ne sert qu'à l'intérêt commun : celui de tous les actionnaires de chacune des sociétés du groupe. L'article 1833 du Code civil ne contient aucune exception en faveur des personnes morales. Ainsi, dans les groupes des sociétés familiaux, la société mère ayant comme actionnaire contrôleur une famille, on invoque l'intérêt du groupe pour tenter de justifier qu'une opération préjudiciable à une société et à ses actionnaires minoritaires est néanmoins admissible et légitime parce qu'elle profite au groupe, dont l'intérêt prévaut. Un groupe des sociétés est, selon la définition du professeur Paul DIDIER, un « ensemble de sociétés soumises au contrôle direct ou indirect, exclusif ou partagé, de certaines d'entre elles, placées elles-mêmes sous le contrôle de sociétés situées plus haut dans la hiérarchie du groupe, lequel est tout entier dominé par une société-mère » : DIDIER Paul, Droit commercial, Le marché financier, Les groupes de sociétés, tome III, éd. PUF, Paris 1993, p. 322 (Sur les groupes de sociétés, voir notamment VANHAECKE Michel, Les groupes de sociétés, LGDJ, Paris, 1962 - HANNOUN Charley, Le droit et les groupes de sociétés, LGDJ, Paris 1991 - OPPETIT Bruno/SAYAG Alain, Méthodologie d'un droit des groupes de sociétés, Revue des sociétés, 1973, p. 577 - BÉZARD Pierre/CHAPUT Pierre, La Commission des opérations de bourse et la protection des actionnaires minoritaires dans les groupes de sociétés, Revue des sociétés, 1982, p. 481 - SUPIOT Alain, Groupes de sociétés et paradigme de l'entreprise, RTD com. 1985, p. 621 - VIANDIER Alain, Les opérations financières au sein des groupes de sociétés (étude de deux confirmations récentes), JCP, 1985, I, doct. 3188 - PLANTAMP Didier, L'originalité du groupe des sociétés au sens de l'article L. 439-1 du code du travail, D. 1991, p. 69 - PARIENTE Maggy, Les groupes des sociétés et la loi de 1966, Rev. sociétés, 1996, p. 465 - DRUEY Jean Nicolas, Pour la protection des mères. A quoi bon un droit sur les groupes de sociétés ? in Aspects actuels du droit des affaires, Mélanges en l'honneur de Yves GUYON, DALLOZ, 2003, p. 349 - PAILLUSEAU Jean, La notion de groupe des sociétés et d'entreprises en droit des activités économiques (suite et fin), D. 2003, n. 35, chron. p. 2418 - ROUZEAU Laurent, L'aménagement

de l'intérêt commun que l'on doit apprécier l'usage du contrôle par l'actionnaire majoritaire. Le patrimoine social appartient, par delà la personne morale, à tous les actionnaires et n'a pas vocation à enrichir un seul ou certains d'entre eux<sup>346</sup>. L'exploitation des biens sociaux s'opère en vue de l'enrichissement collectif, elle est confiée à celui qui, par l'importance de sa participation, détient le contrôle. En conséquence, ce dernier ne pourrait exploiter le patrimoine social à des fins strictement personnelles sans violer l'autonomie patrimoniale de la société.

Les conflits d'intérêts en la matière proviennent de ce que le détenteur du contrôle a aussi d'autres intérêts extérieurs à la société et qu'il cherche à maximiser la valeur de son propre patrimoine financier en faisant usage de sa qualité d'actionnaire et notamment d'actionnaire contrôleur de la société. Ainsi, le détenteur du contrôle peut avoir aussi des intérêts dans une ou plusieurs autres entreprises. Dès lors, ou bien il exerce son pouvoir pour enrichir la société, cet enrichissement ayant vocation à être partagé entre tous les associés ; ou bien il exerce son pouvoir pour enrichir la ou les autres entreprises dans lesquelles il a des

---

des groupes de sociétés et l'entreprise en réseau, Bull. Joly sociétés, 2004, p. 165 - BOURSIER Marie -Emma, Le fait justificatif de groupe dans l'abus de biens sociaux : entre efficacité et clandestinité, Rev. sociétés, 2005, p. 273 - GRIMONPREZ Benoît, Pour une responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales, Rev. sociétés 2010, p. 715 - Sur la définition du groupe et de son intérêt voir à titre d'exemple : Cass. com. 9 décembre 1991, Revue des sociétés, 1992, p. 358, note Bernard BOULOC - Montpellier, 14 déc. 2010, Sita Sud c/ SA Ourry, RTD com. 2011, p. 365, note Alexis CONSTANTIN. Au nom de l'intérêt d'un tel ensemble, d'aucuns préconisent qu'une société membre du groupe puisse être gouvernée non dans l'intérêt de ses actionnaires, mais dans celui du groupe. Ainsi, la société - mère pourrait imposer à sa filiale la vente de l'un de ses principaux actifs en vue d'affecter les liquidités retirées de cette opération à la trésorerie du groupe gérée par la société dominante (COZIAN Maurice, Peut-on immoler une société à l'intérêt du groupe ? L'arrêt Sofige du 21 juin 1995, JCP, 1996, éd. E, n 4, I, 524). Dans cette hypothèse, il apparaît clairement que l'actionnaire exerçant le contrôle au nom du groupe se trouve en conflit d'intérêts avec ses coactionnaires. Peut-il leur imposer le sacrifice des biens de la société pour le bien du groupe ? Lorsque cet actionnaire est une personne physique, on répond par la négative au motif que l'autonomie du patrimoine social s'oppose à ce qu'un actionnaire fasse supporter ses dettes par la société ou fasse transiter les biens sociaux en son patrimoine personnel. Lorsque cet actionnaire est une personne morale, d'aucuns ne répondent plus par la négative au motif que l'intérêt du groupe ne permettrait pas de considérer isolément le patrimoine de chaque entité du groupe. Certes, il n'y a groupe qu'entre personnes morales. Mais à la tête du groupe, sous le masque, se trouvent toujours des personnes physiques et dans le cas de groupes familiaux, c'est la famille actionnaire principal qui détient le contrôle, directement ou indirectement. De là résulte que le conflit d'intérêts entre l'actionnaire qui détient le contrôle et les autres actionnaires ne change nullement de nature selon que cet actionnaire est une personne physique ou morale. Paul DIDIER note que « L'important n'est pas de droit des groupes, mais le statut de l'actionnaire de contrôle » (DIDIER Paul, Droit commercial, Le marché financier, Les groupes de sociétés, op.cit. p. 323). Sur la question de ce que signifie l'intérêt du groupe voir l'analyse du professeur SCHMIDT (Les conflits d'intérêts dans la société anonyme op.cit. p. 418 et s.). Ainsi, trois acceptions se présentent à l'esprit : la première acception laisse entrevoir l'existence d'une sorte d'intérêt supérieur, distinct de ceux des sociétés membres, tendant à satisfaire celui du groupe entier. Comme l'intérêt social, l'intérêt du groupe transcenderait celui de ses membres pour le bien général (SOUSI Gérard, Intérêt du groupe et intérêt social. Réflexions à propos du jugement rendu par le tribunal de grande instance de Paris le 16 mai 1974 dans l'affaire Willot-Saint-Frères, JCP, 1975, II, 11816). On comprend aisément l'enjeu du pouvoir qui pousse les dirigeants d'un groupe à prôner un intérêt du groupe qu'eux seuls définiraient en le distinguant de celui des sociétés membres pour mieux les asservir. En plus le droit positif ne retient cette acception (En droit pénal, la chambre criminelle de la Cour de cassation écarte l'incrimination d'abus de biens sociaux lorsque l'acte critiqué est dicté par « un intérêt économique, social ou financier commun » et n'est pas « démuné de contrepartie », ce qui indique clairement que l'intérêt du groupe ne permet pas le sacrifice de l'intérêt d'une société du groupe : voir Cass. crim. 4 février 1985, D. 1985, p. 478, note Daniel OHL - Cass. crim. 13 février 1989, Rev. sociétés 1989, p. 692, note Bernard BOULOC). L'intérêt du groupe ne s'identifie non plus à celui-là seul de l'actionnaire de contrôle, et dans notre cas, à l'intérêt de la famille- actionnaire contrôleur. Comme dans une société l'intérêt commun n'est pas l'intérêt propre de l'actionnaire majoritaire, il en va de même dans un groupe (voir BARBIERI Jean - François, Comment rénover le droit français des groupes de sociétés ? Petites affiches, 5 novembre 1997, p. 11). Enfin, selon la troisième acception, qu'on retiendra, l'intérêt du groupe exprime celui de ses membres. La société -mère, à l'image de celui qui la contrôle, exerce son pouvoir dans l'intérêt de chacun des membres du groupe. L'intérêt du groupe requiert donc le soin de l'intérêt de chaque membre du groupe qui comprend non seulement l'intérêt de chacune des sociétés membres du groupe, mais encore l'intérêt de tous les actionnaires de toutes les sociétés membres du groupe (voir Rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés, p. 114). Le professeur SCHMIDT observe très pertinemment que « le contrôle qu'un actionnaire exerce sur un groupe a pour finalité et pour limite l'intérêt de tous les actionnaires » (Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op.cit. p. 420). Il est vrai que le contrôle crée une situation distendue : d'un côté, le pouvoir de commander, de l'autre, l'autonomie patrimoniale de la société contrôlée. L'autonomie patrimoniale renforce le pouvoir de direction car l'actionnaire qui contrôle n'est pas tenu des dettes de la société contrôlée. Mais l'autonomie patrimoniale marque aussi la limite du contrôle car l'atteinte au patrimoine interdit l'invocation de son autonomie. En conséquence, celui qui abuse du contrôle en prélevant les actifs de la société dominée ou en la chargeant de dettes qui ne lui incombent pas ne doit pas pouvoir se prévaloir du bénéfice d'une responsabilité limitée au nom de l'intérêt du groupe, qui pourrait masquer le seul intérêt de l'actionnaire contrôleur.

<sup>346</sup> Pour une approche des droits anglais et américain en la matière, voir MAZE Sylvie, Les devoirs des actionnaires prépondérants en droit comparé (français, anglais et nord - américain), Lille 3 - ANRT, 1988

intérêts ou pour satisfaire un autre intérêt personnel extérieur à la société, ce qui crée évidemment le conflit avec les coactionnaires. Et les moyens pour le détenteur du contrôle d'enrichir ses autres entreprises ou son autre intérêt personnel au préjudice de l'intérêt de tous les actionnaires de la société contrôlée sont nombreux : cession ou apport d'actifs sociaux à une autre entreprise à un prix ou à une valeur dépréciés, ou mécanisme inverse<sup>347</sup>; interdiction faite à la société de commercialiser sur certains marchés que se réserve l'entreprise ; usage de biens, appartenant à la société, sans contrepartie et ajoutons surtout à cette liste non exhaustive l'utilisation des actifs sociaux pour renforcer le contrôle.

Pour promouvoir la restauration des droits des actionnaires, l'apaisement des conflits et le retour aux relations normales au sein du groupement sociétaire, mieux vaut revenir aux principes essentiels du contrat de société postulant l'intérêt commun des associés. Il a déjà été exposé que la communauté d'intérêts entre associés constitue un élément essentiel du contrat de société. Chaque associé investit « dans la vue de partager le bénéfice »<sup>348</sup> qui pourra résulter de l'entreprise commune, c'est-à-dire de la gestion des actifs sociaux. L'intérêt d'un associé est donc de retirer de l'enrichissement collectif un enrichissement personnel à proportion de ses droits dans la société. Cet intérêt est le même et commun pour tous les associés.

Ainsi, si une décision est prise en assemblée générale en vue de satisfaire un intérêt personnel opposé à l'intérêt commun et au détriment de celui-ci, elle dissocie les associés, viole l'exigence d'intérêt commun prescrite par l'article 1833 du Code civil et encourt la sanction de l'annulation édictée par l'article 1844-10, alinéa 1<sup>er</sup> du Code civil. L'intérêt commun postule le partage de la richesse sociale selon la part qui revient à chaque associé. L'intérêt personnel s'en distingue, soit parce qu'un associé préfère satisfaire un intérêt autre que son intérêt d'associé, soit parce qu'il entend accaparer une part indue de la richesse sociale<sup>349</sup>.

A titre d'exemple, la première hypothèse, satisfaction d'un intérêt extérieur, trouve illustration dans l'arrêt rendu par la troisième chambre civile de la Cour de cassation le 25 mars 1998<sup>350</sup>. Une société négocie l'obtention d'un prêt bancaire et doit offrir une garantie. Cette société détient 75% des parts d'une société civile et, faisant usage des voix attachées à ces parts, vote en assemblée l'autorisation donnée au gérant de souscrire un cautionnement hypothécaire destiné à garantir le prêt privatif. L'intérêt de cet associé est personnel et non partagé par ses coassociés dans la société civile puisque c'est lui qui obtiendra le prêt et en tirera profit, et non la société civile ou ses coassociés. Pour le même motif, cet intérêt est extérieur à la société civile<sup>351</sup>. La seconde hypothèse, recherche d'une part indue du profit social, se rencontre dans certains cas d'affectation systématique en réserves des bénéfices sociaux<sup>352</sup>. Par la mise en réserves, la société s'enrichit et

---

<sup>347</sup> Par le mot « Tunneling » des auteurs américains décrivent les transferts souterrains d'actifs et de profits d'une société au profit de celui qui la contrôle : JOHNSON Simon/LA PORTA Rafael/LOPEZ-DE-SILANES Florencio/SHLEIFER Andrei, Tunneling, *American Economic Review*, vol. 90, n° 2, mai 2000, p. 22

<sup>348</sup> Article 1832 du Code civil

<sup>349</sup> SCHMIDT Dominique, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, op. cit. p. 340 s.

<sup>350</sup> Cass. civ. 3<sup>e</sup> 25 mars 1998, Bull. Joly sociétés, 1998, p. 635, note COURET Alain

<sup>351</sup> Autre exemple : une société anonyme est contrôlée par deux actionnaires qui sont aussi les deux seuls associés d'une société civile. Celle-ci est locataire de locaux appartenant à la société anonyme. Les deux actionnaires majoritaires décident de réduire le loyer. Ils ont un intérêt personnel à cette réduction qui sert la société civile. Cet intérêt est extérieur à la société anonyme et n'est pas partagé par les coactionnaires.

<sup>352</sup> DESBRIÈRES Philippe, *Politique de dividendes, information et gestion de l'actionnariat*, *Revue du Financier*, 1989, n°69, p.23 - LE CANNU Paul, *Loi de la majorité ou loi du dividende*, *Petites Affiches*, 27 septembre 1995, n° 116, p. 43 - BONNEAU Thierry, *Retour en arrière (ou révolution?) : les dividendes participent, à nouveaux, de la nature des fruits (civils ?)*, *Dr. sociétés*, janvier 2000, p. 4 - COURET Alain, *La contrainte du dividende dans les sociétés par actions*, in *Aspects actuels du droit des affaires*, Mélanges en



cet enrichissement augmente l'actif net comptable par action. Mais l'actionnaire majoritaire peut en retirer un intérêt personnel : au lieu de faire procéder à une distribution qui remplit chacun de ses droits, il thésaurise les profits pour augmenter la valeur marchande de ses propres titres. Dans une société non cotée notamment, n'offrant aux titres minoritaires aucune réelle liquidité, cet intérêt personnel du majoritaire peut ne pas être partagé : les titres minoritaires ne confèrent aucun pouvoir de décision, ne rapportent aucun dividende<sup>353</sup> et ne procurent à leurs détenteurs aucun espoir de retirer une plus-value en rapport avec l'accroissement de leur valeur intrinsèque. Lorsque cette politique d'affectation systématique en réserves ne sert que l'intérêt personnel du majoritaire, elle n'est pas partagée par les autres associés qui sont privés de leur part légitime dans l'enrichissement collectif<sup>354</sup>

Le cumul de ces deux situations d'intérêt personnel est illustré par l'arrêt rendu par la chambre commerciale de la Cour de cassation le 6 juin 1990<sup>355</sup>. Les juges du fond ont relevé que tous les bénéfices d'exploitation depuis la création de la société avaient été mis en réserve, portant le montant de celle-ci à vingt-deux fois celui du capital, « tandis que les deux associés détenant les 4/5es du capital disposaient de rémunérations importantes dont la croissance a été anormalement rapide et qui ont permis en particulier au gérant de réaliser des investissements personnels se substituant à ceux qui auraient dû être réalisés normalement par la société s'agissant des immeubles qu'elle occupait et dont elle devait payer le loyer au gérant ». La politique d'opposition aux distributions de dividendes vise à satisfaire à deux titres l'intérêt personnel des majoritaires non partagé par les coactionnaires<sup>356</sup> : elle valorise leur bloc de contrôle et leur

---

l'honneur d' Yves GUYON, DALLOZ, 2003, p. 239 - Dans le cadre de la gouvernance d'agence, les auteurs testent deux modèles de distributions de dividendes. L'un d'eux repose sur l'hypothèse que les dividendes sont le résultat d'une protection légale des actionnaires ; le second que les dividendes versés sont un substitut à la protection des actionnaires, notamment minoritaires : LA PORTA Rafael/LOPEZ-DE-SILANES Florencio/ SHLEIFER Andrei/VISHNY W. Robert, Agency problems and dividend policies around the world, The Journal of Finance, février 2000, vol. 55, n 1, p. 1

<sup>353</sup> L'actionnaire ayant effectué un apport, entend participer aux bénéfices de la société. Il espère donc recevoir, si possible chaque année, un dividende. Le dividende est la part de bénéfice que la société distribue à chacun de ses actionnaires (Sur la nature juridique des dividendes voir, Paris 3<sup>e</sup> ch. 15 novembre 1976, Sté Française des Pétroles B.P. c/ Sté Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage, JCP, 1979, II, 19129, note Jacques EVESQUE - Paris 23<sup>e</sup> ch. . 23 novembre 1979, veuve Villeminot et autres c/ M. Garnier et autres, JCP, 1980 II, 19462, note Jacques EVESQUE - CA Versailles, 1<sup>re</sup> ch. 2<sup>e</sup> sect. 23 février 1990, Mme Duffin c/ Maleval, JCP, 1991, éd. E. 1991, II, 125, note Yves GUYON). Le montant en est fixé par l'assemblée générale ordinaire annuelle (art. L. 225-100 et L. 232-12 al. 1 du Code de commerce). Normalement le dividende est payable en argent. Mais depuis la loi du 3 janvier 1983 sur le développement des investissements et la protection de l'épargne, la société peut offrir à ses actionnaires une option entre le paiement en numéraire et un paiement en actions. Le « droit au dividende » doit être bien compris : il ne signifie pas que, chaque année, l'actionnaire a le droit d'exiger qu'une partie des bénéfices lui soit attribuée ; mais simplement qu'il ne peut pas être indûment privé de son droit sur les bénéfices et sur les réserves. Le dividende n'est pas nécessairement proportionnel à la valeur nominale de l'action. Certaines actions, dites de priorité, peuvent donner droit soit à un dividende précipitaire, distribué avant le dividende normal, soit à un dividende majoré. Dans le premier cas toutes les actions ne sont pas forcément rémunérées. Dans le second certaines donnent droit à un dividende plus élevé que le dividende normal. Dès la décision de répartition, chaque actionnaire est créancier du dividende. Cette qualification est importante lorsque, entre cette décision et le paiement effectif, la société fait l'objet d'une procédure de redressement judiciaire. Pour le paiement de son dividende, l'actionnaire viendra en concours avec les autres créanciers. Au contraire pour l'éventuel remboursement de son apport, il ne sera payé qu'après ceux-ci : ses chances sont donc presque nulles. Sur le droit pour les actionnaires de renoncer à leur dividende : Cass. com. 13 février 1996, Bull. Joly sociétés 1996, p. 404, note Paul LE CANNU ; Rev. sociétés, 1996, p. 771 note Bernard SAINTOURENS (arrêt rendu à propos d'une SNC). Sur l'impossibilité pour les associés de modifier par une simple pratique la répartition des dividendes, telle qu'elle a été prévue par les statuts : Cass. civ. 1<sup>re</sup> 21 mars 2000, Bull. Joly sociétés, 2000, p. 659, note Paul LE CANNU ; JCP, 2000, éd. E, p. 950, note Henri HOVASSE

<sup>354</sup> CA Rouen, 1<sup>re</sup> chambre, 4 avril 2001, Droit des sociétés, 2002, comm. 191. L'arrêt relève que les majoritaires ont refusé de faire rembourser par la société le solde créancier du compte courant que leur père entretenait auprès d'elle et non décidé le report à nouveau des bénéfices, et juge que cette décision des majoritaires « n'avait par d'autre but, ainsi que l'a souligné le tribunal, que de favoriser ces associés majoritaires en leur permettant de conserver dans la société les dividendes dus à leur père âgé alors de 87 ans »

<sup>355</sup> Cass. com. 6 juin 1990, Bulletin Joly sociétés 1992, p. 782, note LE CANNU Paul

<sup>356</sup> Cass. civ. 1<sup>re</sup> ch. civ. 13 avril 1983, Sté civile de gestion Vendôme et autres c/ Mme M.H. Monot, Bull. des sociétés, 1983, p. 512

procure des rémunérations élevées<sup>357</sup> dont la croissance a été anormalement rapide qui leur permettent de réaliser des investissements immobiliers personnels dont ils retirent des loyers à la charge de la société<sup>358</sup>.

L'opposition entre l'intérêt personnel et l'intérêt commun est caractérisée lorsque le premier se réalise au détriment du second. Le conflit d'intérêts ne prend naissance que lorsque l'avantage obtenu s'oppose à l'intérêt commun des actionnaires, autrement dit, la condition nécessaire à remplir pour caractériser la violation de l'intérêt commun, c'est le préjudice<sup>359</sup>. Lorsque le majoritaire met tous les bénéfices sociaux en réserve, son intérêt s'oppose à l'intérêt commun des actionnaires si certains d'entre eux, privés de dividendes, ne peuvent pas profiter de la plus-value dans des conditions équitables<sup>360</sup>. Ici leur préjudice est évident. La non – distribution des dividendes est exactement la situation à laquelle les actionnaires minoritaires de presque toute société familiale sont confrontés.

Les enquêtes sur les dividendes versés et les augmentations de capital effectuées par les entreprises familiales non cotées en bourse, révèlent que leur très grande majorité ne distribuent pas de dividendes. Au contraire des sociétés non familiales qui pratiquent traditionnellement une politique de redistribution d'une partie de ses bénéfices sous forme de dividendes. Ces derniers constituent une rémunération du risque pris par les actionnaires. Ils permettent ainsi de retenir les actionnaires et d'éviter de trop nombreuses cessions d'actions<sup>361</sup>.

---

<sup>357</sup> Pour un cas similaire, CA Colmar, 1<sup>re</sup> chambre, section B, 3 février 1999 (RG1 B 9803575) inédit. L'arrêt relève une politique de mise systématiquement des bénéfices en réserve et estime : « Mais attendu que la décision prise par les associés majoritaires a eu pour conséquence de priver l'ensemble des associés de la rémunération de leurs apports ; qu'en réalité, seul l'associé minoritaire subit la perte de cet avantage, puisque dans le même temps les associés majoritaires ont voté une résolution octroyant au gérant une prime de bilan d'un montant substantiel, compensant largement à son profit l'absence de distribution d'un dividende ». Le pourvoi formé contre cet arrêt a été rejeté cinquante trois mois plus tard par la chambre commerciale de la Cour de cassation en date du 1<sup>er</sup> juillet 2003 (JCP, 2003, éd. E, 1417, p. 1602 – En sens opposé, en raison des « très importants investissements » réalisés par la société à l'aide des bénéfices non distribués : Cass. com. 3 juin 2003, Bull. Joly sociétés, 2003, p. 1049, note GODON Laurent. Ce dernier arrêt démontre que les majoritaires peuvent s'enrichir en délaissement des minoritaires pourvu qu'ils décident en outre de faire réaliser d'importants investissements)

<sup>358</sup> Mais on se gardera de conclure que tout intérêt personnel est suspect et interdit à son titulaire de le défendre. L'arrêt rendu par la chambre commerciale de la Cour de cassation le 24 février 1975 (Cass. com. 24 février 1975, Rev. sociétés, 1976, p. 92, note Bruno OPPETIT) le rappelle. Les administrateurs minoritaires demandent l'annulation d'une décision du conseil d'administration agréant une offre d'acquisition, présentée par un tiers concurrent, visant la totalité des actions composant le capital de la société. Ils avancent que les administrateurs majoritaires, détenant plus de la moitié du capital, n'auraient pas dû participer à la délibération du conseil « dès lors que ceux-ci avaient un intérêt personnel à la cession » et « qu'il y avait incompatibilité évidente entre la cession de leurs actions par ces administrateurs et leur prétention de continuer d'exprimer l'intérêt social au sein du conseil d'administration ». Ces administrateurs majoritaires au conseil et dans le capital ne pourraient donc tout à la fois représenter les intérêts de tous les actionnaires et défendre leur intérêt personnel de cédants. La Cour d'appel déboute les demandeurs en déclarant que : « l'intérêt personnel que les administrateurs avaient à la décision qui devait être prise n'impliquait pour eux sur ce point aucune incapacité de voter, résultant d'une quelconque incompatibilité, puisqu'il s'agissait non pas d'un intérêt personnel susceptible de s'opposer à l'intérêt social, mais seulement pour les administrateurs de l'exercice de leurs droits d'actionnaires, comprenant celui de céder leurs actions ». La Cour de cassation rejette le pourvoi en reproduisant cette excellente motivation. De fait, l'intérêt des administrateurs majoritaires n'était pas lié à une qualité autre que celle d'actionnaire et ils ne recherchaient pas un profit non partagé puisque l'offre du tiers acquéreur visait la totalité des actions de la société émettrice. L'intérêt personnel susceptible d'entrer en conflit avec l'intérêt commun est celui qui n'est pas partagé avec les autres actionnaires et qui, de surcroît, est en conflit avec l'intérêt de tous les actionnaires.

<sup>359</sup> A l'opposé, l'avantage que peut retirer un actionnaire d'une convention passée avec la société peut correspondre à l'intérêt de tous les actionnaires. Un arrêt du 8 octobre 1997 le montre. Une décision collective supprimant la mise à disposition au profit de chaque associé des locaux de la société et lui substituant la mise en valeur du patrimoine immobilier par sa location ne rompt pas l'intérêt commun des actionnaires : cette décision s'applique « à tous les actionnaires indistinctement » et « la circonstance qu'un bail commercial ait été consenti au profit d'un associé majoritaire ne suffisait pas à caractériser un prétendu intérêt personnel » (Cass. civ. 3<sup>e</sup>, 8 octobre 1997, Petites affiches, 18 mars 1998, p. 23).

<sup>360</sup> L'emprunteur, pour obtenir le prêt privatif, expose ses coassociés dans la société civile aux risques d'un cautionnement hypothécaire susceptible d'anéantir la totalité du patrimoine social. On peut aussi rappeler l'opération par laquelle les deux actionnaires de la société bailleresse décident de réduire le loyer de la société civile locataire dont ils détiennent toutes les parts. Les porteurs de parts bénéficient de la réduction, alors que leur intérêt dans la société bailleresse commande le maintien du loyer. Leur intérêt de porteurs de parts est opposé à l'intérêt, y compris le leur, des actionnaires de la société bailleresse.

<sup>361</sup> Le professeur Gérard HIRIGOYEN explique que les entreprises familiales pratiquent une « politique de prélèvement » : la rémunération des dirigeants – propriétaires est souvent supérieure à celle des sociétés non familiales. Une partie de cette rémunération

Les politiques de dividende reflètent souvent la culture et l'histoire de la famille. Ces politiques peuvent, une fois en place, se révéler délicates à changer. Certaines familles décident de garder les dividendes à un niveau relativement bas et stable afin qu'elles mêmes, ainsi que l'entreprise, soient à l'abri d'une évolution irrégulière des affaires. De nombreuses entreprises familiales augmentent de façon significative la valeur de leurs actions dans les premières générations en réinvestissant massivement le *cash – flow* dans l'entreprise. Elles augmentent ainsi la valeur du capital, en accordant peu d'intérêt à la liquidité des actionnaires, c'est-à-dire à la rétribution du capital de l'actionnaire investi dans l'entreprise, qui se présente en général soit sous forme de dividendes<sup>362</sup> soit sous forme de rachats d'actions. Le premier objectif, la croissance, peut être efficacement atteint lorsque le capital non seulement fructifie mais est réinvesti. Les fondateurs développent cette éthique de réinvestissement lorsqu'ils créent leur entreprise et la transmettent aux générations suivantes. On trouve en effet souvent un niveau élevé de réinvestissement dans les entreprises familiales. Cette politique d'actionariat est le pilier de la réussite à long terme de l'entreprise familiale car elle permet l'apport de capitaux à un moindre coût, détenus par les membres de la famille qui ne demandent pas un retour sur investissement rapide, mais plutôt une augmentation sur le long terme de la valeur de l'entreprise (*patient capital*).

Dans les familles patrimoniales de plusieurs générations, les membres de la famille en viennent à considérer la société non seulement comme une entreprise mais comme un patrimoine. Dès lors, ils le considèrent comme un bien indispensable appartenant à tous les membres de la famille. L'entreprise comme patrimoine est un symbole de la continuité financière, culturelle et sociale de la famille. Ce patrimoine ne symbolise pas seulement des biens financiers (la performance financière et la rentabilité de l'entreprise de l'entreprise) mais aussi des valeurs sociales et symboliques (le savoir –faire de la famille, les valeurs, les réseaux sociaux et le statut à la fois dans le milieu des affaires et dans la société). Cette très forte concentration de l'actionariat et du contrôle de la société dans les mains d'une famille, qu'on observe dans les sociétés de ce type, ne peut qu'avoir des conséquences évidentes. Comme dans le cas particulier du versement des dividendes, il est très probable que les décisions de l'assemblée générale que les actionnaires majoritaires familiaux peuvent imposer à la société soient prises en vue de la satisfaction de l'intérêt des ces actionnaires seulement, c'est-à-dire de la famille, étant très souvent totalement confondue avec la société, et non point en considération de l'intérêt de tous les actionnaires, notamment extérieurs au cercle familial. La société et plus particulièrement les actionnaires minoritaires sont évidemment menacés par la présence de la famille parce qu'on observe dans le cas des sociétés familiales, une forte tendance pour un usage de la loi de

---

est un salaire, et l'autre constitue une distribution cachée des bénéfices : HIRIGOYEN Gérard, Peut-on parler d'une politique de dividendes dans les moyennes entreprises familiales non cotées ? *Revue Banque*, 1984, n 436, p. 207 – Voir aussi, HIRIGOYEN Gérard, Le comportement financier des moyennes entreprises industrielles familiales, *Revue Banque*, mai 1982, n 417, p. 588 - CALVI-REVEYRON Monique, Le capitalisme familial, dans un contexte français, induit-il moins de dividendes que les autres formes d'actionariat ?, *Finance, Contrôle, Stratégie*, 2000, vol. 3, n°1, p.81 - L'affectation systématique des bénéfices aux réserves ne fait pas en soi la preuve d'un abus de majorité : CA Reims, ch. civ., 1re sect., 10 sept. 2007, SA Fonderies Vignon c/ Moret, Dr. sociétés, mars 2008, n° 3, comm. 45, comme Marie-Laure COQUELET

la majorité pour servir les intérêts non de tous les actionnaires, mais de la famille propriétaire de la société au détriment des autres actionnaires.

La question est simple : une décision collective est-elle valable lorsqu'elle est prise pour satisfaire non point l'intérêt des actionnaires mais l'intérêt personnel d'un ou certains actionnaires au détriment de ses coassociés<sup>363</sup>? Le bon sens invite à répondre que cette décision n'est pas régulière. En effet, la société est un contrat de partage lequel doit s'opérer de telle manière que chacun reçoive son dû. Quand bien même la loi de la majorité aurait été consacrée par le code de commerce, le droit des sociétés ainsi que le droit boursier ont parallèlement tenu à respecter l'égalité entre actionnaires. La satisfaction de l'intérêt collectif ne peut en effet être obtenue qu'en sauvegardant l'égalité entre chacun des actionnaires<sup>364</sup>. En effet, le pouvoir majoritaire n'est pas un pouvoir absolu, il trouve sa limite dans le fait que la majorité ne doit pas abuser de ce pouvoir. Les textes législatifs ayant reconnu la loi de la majorité, la jurisprudence l'ayant fait respecter, cette loi de la majorité se doit de cohabiter avec les droits de la minorité que la loi sur les sociétés commerciales lui a reconnus<sup>365</sup>. Si certains utilisent leurs droits et pouvoirs dans la société pour obtenir davantage que leur part légitime, ou pour obtenir un profit aux dépens de la société, le contrat liant les membres du groupement n'est plus respecté et l'égalité entre actionnaires est rompue. Les décisions collectives dictées par des intérêts particuliers méconnaissent le pacte social et sont irrégulières. Si le groupe majoritaire utilise son pouvoir afin de promouvoir un intérêt qui lui est propre, au détriment de l'intérêt des autres actionnaires, ce groupe abuse de son pouvoir et cet abus rend irrégulière la décision prise<sup>366</sup>. En

---

<sup>363</sup> La question se pose dans les mêmes termes lorsque le majoritaire, privilégiant son intérêt personnel, refuse de prendre une décision qui servirait l'intérêt commun des actionnaires. Le détournement par les majoritaires de leur pouvoir se distingue de l'excès de pouvoir : la majorité excède ses pouvoirs lorsqu'elle prend une décision qui ne relève pas de sa compétence. Ainsi, l'article L. 225-96 du Code de commerce interdit à la majorité d'augmenter les engagements des actionnaires. – La distinction entre détournement et excès de pouvoir peut s'avérer fort délicate ainsi qu'en témoigne l'arrêt rendu par la chambre commerciale de la Cour de cassation le 24 juin 1997 (voir la note sous cet arrêt de MOUSSERON Pierre, L'abus de majorité et la notion d'engagement nouveau, JCP, 1997, éd. G, II, 22966) : les juges du fond avaient annulé une décision majoritaire de blocage pendant deux ans du compte créditeur d'un associé dans les livres de la société. Le pourvoi soutenait qu'il n'y avait pas abus de majorité, puisque le blocage était conforme à l'intérêt social. La Cour le rejette au motif que la décision de blocage augmente les engagements du créancier pris en sa qualité d'associé. Il y avait donc excès de pouvoir. – Sur le domaine de la loi de la majorité, voir GOYET Charles, Les limites du pouvoir majoritaire dans les sociétés, RJCom, nov. 1991, n° spéc. La loi de la majorité, p. 58

<sup>364</sup> « L'intérêt commun implique l'égalité entre actionnaires : chaque actionnaire, à proportion de sa participation, dispose d'un droit égal à celui des autres de retirer de l'enrichissement collectif un profit individuel » : SCHMIDT Dominique, De l'intérêt commun des associés, JCP, 1994, éd. G, I, 3793. Voir également sur le principe d'égalité entre les actionnaires, GUYON Yves, Le principe d'égalité des actionnaires et ses conséquences selon le Conseil Constitutionnel, Rev. sociétés, 1988, p. 229 - MESTRE Jacques, L'égalité en droit des sociétés (aspects de droit privé), Rev. sociétés, 1989, p. 399 – MOULIN Jean-Marc, Le principe d'égalité dans la société anonyme, thèse soutenue à l'Université Paris V en 1994, sous la direction de Dominique Legeais - NEUNREUTHER Marguerite, Permanence et renouvellement du principe d'égalité entre actionnaires dans les sociétés anonymes, thèse, Aix-Marseille III, 1994 - PELTIER Frédéric, L'inégalité dans les offres publiques, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, n° 4, p. 244 - DE CORDT Yves, L'égalité entre actionnaires (préface de Guy Horsmans), Bibliothèque de la Faculté de droit de l'Université catholique de Louvain, éditions Bruylant, 2004 - A propos de l'absence, en droit de l'Union européenne, d'un principe autonome d'égalité entre actionnaires : CJCE 15 octobre 2009, C-101/08, Audiolux c/ Groupe Bruxelles Lambert (GBL) et Bertelsman, Revue des sociétés 2010, n°1, p. 45, note Gilbert PARLEANI ; Bull. Joly Bourse, 2010, p. 34, note Dominique SCHMIDT

<sup>365</sup> Il a d'ailleurs suffi que le droit des sociétés commerciales donne naissance à ce principe de la loi de la majorité pour que la doctrine mette en avant les droits individuels des associés, ces droits propres auxquels le groupement ne pourra porter atteinte, ni même les majoritaires. Parmi ces droits propres des associés – qui suivant la doctrine du XIXème siècle constituaient l'élément moteur de la théorie des bases essentielles qui triompha dans la jurisprudence par le célèbre arrêt de la chambre civile du 30 mai 1892 (D. 1893, I, 105 avec la célèbre note d'E. THALLER) – figure le principe de l'égalité entre actionnaires. Depuis cet arrêt, le juge s'est toujours fait un point d'honneur de défendre les droits individuels, les droits propres de l'actionnaire. Sa mission fut élargie dès lors que les conflits entre actionnaires conduisirent des minoritaires, parfois réticents à introduire une action en justice à titre individuel, à provoquer des contentieux visant à faire respecter leurs droits en tant que collectivité minoritaire. Ce droit d'intervention de la minorité apparaissait en effet comme le contre-poids au pouvoir majoritaire et répondait d'une certaine façon à la nécessité du maintien de l'équilibre des pouvoirs et des droits dans la société.

<sup>366</sup> A la suite des travaux de Léon JOSSERAND, un courant se développe qui appréhende les droits comme de véritables fonctions, devant être exercées conformément à leur finalité sociale (JOSSERAND Léon, De l'esprit des droits et de leur relativité, théorie dite de l'abus des droits, Paris 1927, n° 216) : « Chaque prérogative, si individuelle qu'elle paraisse, a une mission collective à remplir, et

adoptant l'approche par l'effet réalisé, on constate que cette décision viole l'intérêt commun des actionnaires<sup>367</sup>. Il convient en conséquence de rechercher si la décision collective dictée par un conflit d'intérêts doit être sanctionnée au titre soit du détournement de pouvoir, soit de la violation de l'intérêt commun. La jurisprudence choisit le premier fondement. Privilégiant le moyen plutôt que l'effet, elle crée la théorie de l'abus de majorité<sup>368</sup>.

Selon la Cour de cassation, l'abus de majorité est caractérisé lorsqu'une résolution a été : « prise contrairement à l'intérêt général de la société<sup>369</sup> et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité »<sup>370</sup>. Cette définition met en lumière le conflit d'intérêts entre les

---

du moment qu'elle s'écarte de cette mission, fût – ce sans mauvaise intention et même inconsciemment, elle fait fausse route et ne peut plus espérer la protection de la loi, organe des intérêts de la communauté sociale ». L'abus du droit devient le détournement du droit de sa fonction ; l'analogie est tentante : l'abus de majorité est le détournement de la fonction droit de vote (op. cit. n° 131, p. 172) - Par arrêt du 6 juin 1990 (D. 1992, p. 56, note Jean -Yves CHOLEY- COMBE), la Cour de cassation juge que l'abus commis dans l'exercice du droit de vote « affecte par lui-même la régularité des délibérations » de l'assemblée

<sup>367</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 313

<sup>368</sup> LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 4e édition, Montchrestien, Paris 2012, p. 97, §157 - MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013, p. 726, §578 - La doctrine a consacré beaucoup de travaux à cette notion. Pour une bibliographie antérieure à 1968, voir la célèbre thèse du professeur Dominique SCHMIDT, Les droits de la minorité dans la société anonyme, Sirey, Paris, 1968, p. 138, note 1 - Depuis lors, voir notamment : SHAPIRA J, L'intérêt social et le fonctionnement de la société, RTD com 1971, p. 957 - GERMAIN Michel, L'abus de droit de majorité, Gazette du Palais, 1977, I, doctrine, p. 157 - REIGNE P, L'abus de majorité par mise en réserve systématique des bénéficiaires sociaux et par incorporation de réserves au capital social, Revue française de comptabilité, avril 1990, p. 218 - RIVES-LANGE Jean-Louis, L'abus de majorité, RJcom, nov. 1991, n. spéc. La loi de la majorité, p. 65 - MARIN Jean-Claude, La mission du juge dans la prévention des abus, RJcom, n. spécial nov. 1991, « La loi de la majorité », actes du colloque de Deauville organisé les 15 et 16 juin 1990 par l'Association Droit et Commerce, p. 110 - TRICOT Daniel, Abus de droit dans les sociétés. Abus de majorité et abus de minorité, RTD com, 1994, p. 617 - LEPOUTRE Émeric, Autofinancement des entreprises et abus de majorité, Bull. Joly sociétés, 1996, p. 189 - MOULIN Jean-Marc, Le principe d'égalité dans la société anonyme, thèse, Paris V, 1999, n. 1048 et s. - COURET Alain, L'abus et le droit des sociétés, Droit et patrimoine, juin 2000, p. 66 - KENGNE Gabriel, Le rôle du juge en matière d'abus du droit de vote, Petites affiches, 12 juin 2000, n. 116, p. 10 - MESTRE Jacques, L'abus de droit dans la vie des affaires : propos introductifs, Droit et patrimoine, juin 2000, p. 38 - LEDOUX Patrick, Le droit de vote des actionnaires, LGDJ, Paris 2002, nos 181 et s, p. 160 et s. - MESTRE Jacques, Quelques éclairages récents sur le rôle du juge dans la vie des sociétés, Revue Lamy Droit des Affaires, 2009, n. 40, p. 14

<sup>369</sup> Selon, Marie- Charlotte PINIOT, Avocat général à la Cour de cassation : « C'est donc à l'aune de l'intérêt social que le comportement des associés et des dirigeants va être apprécié. La chambre commerciale marque ainsi son souci de ne pas permettre de déstabiliser la gestion et la situation de la société pour des motifs tirés des seuls intérêts personnels des minoritaires qui doivent s'incliner devant des décisions prises à la majorité » : PINIOT Charlotte-Marie, La situation des associés minoritaires dans la jurisprudence récente de la Chambre commerciale, Rapport annuel de la Cour de cassation 1993, La documentation française, p. 118

<sup>370</sup> Cass. com. 18 avril 1961, Sté Anciens Ets Piquard c/ Schumann, JCP-La semaine juridique, 1961, II, 12163, note D. BASTIAN - Cass. com., 22 avril 1976, Revue des sociétés 1976, p. 479, note Dominique SCHMIDT - Cass. com., 30 mai 1980, Revue des sociétés 1980, p. 311, note Dominique SCHMIDT - Cass. civ (ch. com.) 2 juillet 1985, Consorts Cointreau c/ Société Rémy -Martin et autres, Bulletin Joly sociétés, 1985, p. 962, §318 - Cass. com. 23 juin 1987, JCP -La semaine juridique, éd. E. 1987, I, n. 8, 16959, note Alain VIANDIER - Jean-Jacques CAUSSAIN - Cass. com. 21 janvier 1997, Société Contact Sécurité c/Société Delattre-Levivier, Revue de jurisprudence commerciale, 1998, p. 23, note Emmanuel PUTMAN - Cass. com. 22 mai 2001, RTD com 2001, p. 709, obs Claude CHAMPAUD - Didier DANET - Versailles, 20 juin 2006, Mallet c/ SA Champagne Giesler et autres, Revue des sociétés 2007, p. 187, note Isabelle URBAIN-PARLEANI - CA Basse Terre, 1re ch. civ. 29 janv. 2007, Centre de Biologie Médicale de Grande Terre c/ Garnier, Droit des sociétés, janvier 2008, n° 1, comm. 14, comm. Joël MONNET - CA Paris 3<sup>e</sup> ch. sect. B, 26 mars 2009, C. et a. c/ SA Cofradim et a., Bulletin Joly Sociétés, 2009, p. 741, note Alain COURET - CA Toulouse, 1re ch., sect. 1, 2 juin 2009, Toussaint c/ Cousin, Droit des sociétés, 2010, n° 2, comm. 22, comm. Renaud MORTIER. La nomination d'administrateurs ne répondant pas à l'intérêt social peut être constitutive d'un abus de majorité : Cass. com. 24 avril 1990, Consorts Cointreau et a. c/ Sté Rémy Martin et compagnie, JCP-La semaine juridique, éd. E, 1991, II, 122, note Michel JEANTIN - CA Paris 1<sup>re</sup> ch. A., 22 juin 1988, Consorts Cointreau et S.A.R.L. Trocadéro-Bellevue c/ Sté E. Rémy Martin et Cie et Hériard Dubreuil, Bulletin Joly sociétés, 1988, p. 771, §245, note Paul LE CANNU - CA Paris, 27 février 1997, Cts Zylberfain c/Cts Zylberfain et a., JCP -La semaine juridique, éd. E. 1997, II, n. 36, 982, note Alain VIANDIER. Sur les conditions sous lesquelles une politique d'autofinancement (mise en réserve des bénéficiaires) peut constituer un abus de majorité : Cass. com. 22 janvier 1991, SARL Pyrénées Diesel c/François Grenet, Bulletin Joly sociétés, 1991, p. 389, §123, note Michel JEANTIN ; Revue des sociétés 1991, p. 345, note Yves GUYON - Cass. com. 3 juin 2003, Consorts Robert c/ Consorts Babeaud, Bulletin Joly sociétés, 2003, p. 1049, §221-222, note Laurent GODON - Cass. com. 1<sup>er</sup> juillet 2003, SARL Mécano soudure et autres c/ Balice, Bulletin Joly sociétés, 2003, p. 1137, §236, note Alexis CONSTANTIN - CA Paris, 3<sup>e</sup> ch. B, 6 juill. 2006, SARL Packservices c/ Chérel et autres, RTD com. 2007, p. 376, obs Claud CHAMPAUD et Didier DANET - CA Reims, ch. civ., 1re sect., 10 sept. 2007, SA Fonderies Vignon c/ Moret, Droit des sociétés, mars 2008, n° 3, comm. 45, comm. Marie-Laure COQUELET - CA Paris, 5-9e ch., 3 févr. 2011, Levy c/ SAS Private outlet, Droit des sociétés, 2011, n° 8, comm. 146, comm. Renaud MORTIER. Sur l'application de l'abus de majorité à une opération « coup d'accordéon » voir : Cass. com., 28 févr. 2006, Sté Steve Ingénierie c/ Gal, Droit des sociétés, 2006, n° 5, comm. 75, comm. Henri HOVASSE - Cass. com. 1er juillet 2008, Sté ITM entreprises c/ Sté Kerris, JCP - La Semaine Juridique, éd. E. 2009, n°6, 1145,

actionnaires : la règle de gouvernement majoritaire, édictée pour servir l'intérêt de tous les actionnaires, est détournée car elle est utilisée « dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité ». La théorie de l'abus de majorité répond donc parfaitement au besoin de réprimer les conflits d'intérêts prenant leur source dans le dévoiement de la loi de la majorité<sup>371</sup> et produisant une rupture délibérée de la communauté d'intérêt entre actionnaires<sup>372</sup>.

La majorité tient son pouvoir pour servir non les intérêts de seuls majoritaires mais ceux de tous les actionnaires. Nul n'a jamais soutenu que la loi de la majorité ait pour finalité la satisfaction de leurs seuls appétits. Cette loi repose sur la communauté d'intérêts au sein du groupement. Les décisions du plus grand nombre obligent et satisfont les autres membres du groupe parce que les décideurs recherchent la même fin que celle poursuivie par les autres. Dès lors, une décision favorisant les membres de la famille en sa qualité d'actionnaire principal<sup>373</sup> au détriment de la minorité ne peut jamais être conforme à l'intérêt de tous les actionnaires<sup>374</sup> ; elle est nécessairement contraire à l'intérêt commun<sup>375</sup>.

La plupart des abus de majorité emportent des effets dommageables pour la société. Ainsi, lorsque l'actionnaire majoritaire décide de faire prendre en charge par la société des dettes d'une autre société qu'il gère le patrimoine social s'en trouve appauvri. Dans les sociétés familiales, il arrive souvent que les décisions fondamentales de l'entreprise comme le choix d'un directeur ou la nomination des membres du conseil d'administration soient dictés davantage par des besoins personnels de la famille propriétaire que par

---

comm. Thierry LÉOBON - T. com. Paris 2<sup>e</sup> ch., 20 juin 2006, Sté Maalddrift BV c/ Sté Comireg et autres, Bulletin Joly Sociétés, 2006, p. 1434, note Jean-Claude HALLOUIN. Cet arrêt de la Cour de cassation donne un exemple de décision de dissolution, prise à l'initiative de l'associé majoritaire, constitutive d'un abus de majorité parce que la décision de dissolution a été prise contrairement à l'intérêt social et dans l'unique dessein de permettre à l'associé majoritaire de se soustraire à ses engagements envers l'associé minoritaire : Cass. com. 8 février 2011, Sté Atalian c/ Sté Matériel câble réalisation, Revue des sociétés 2011, p.167, not Alain LIENHARD ; JCP - La Semaine Juridique, éd. E. 2011, n° 19, 1367, note Bruno DONDERO - La délibération arrêtant une rémunération litigieuse sans expliquer en quoi cette rémunération, considérée en elle-même, a été prise contrairement à l'intérêt social et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité ne peut être annulée : Cass. com. 17 mars 2009, RTD com. 2009, p. 383, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO - Cass. com., 4 octobre 2011, S<sup>te</sup> Novaxess technology c/ Vieira, Rev. sociétés 2012, p. 38, note Dominique SCHMIDT ; Recueil Dalloz 2011, n°36, p. 2470, note Alain LIENHARD ; Bull. Joly Sociétés 2011, p. 968, note Bruno DONDERO - Voir encore CA Paris, pôle 5, ch. 8, 24 mai 2011, X c/ Y, Bulletin Joly Sociétés, 2011, p. 780, note Hugo BARBIER ; Gazette du Palais, 17 novembre 2011, n° 321, p. 15, note Bruno DONDERO

<sup>371</sup> La théorie de l'abus de majorité s'applique aux décisions collectives, non aux décisions individuelles; CA Paris, 5<sup>e</sup> ch. B, 4 juin 1998, JCP, 1999, éd. E, I, chron. 118, p. 463, note Alain VIANDIER – Jean-Jacques CAUSSAIN

<sup>372</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 314

<sup>373</sup> La nomination au conseil d'administration des membres de la famille ou des personnes proches de la famille

<sup>374</sup> Rappr. CA Paris 27 février 1997, Cts Zylberfain c/Cts Zylberfain et a, JCP, 1997, éd. E, 1997, II, n° 36, 982, note VIANDIER Alain. L'arrêt décide : « Que les délibérations litigieuses rompent le principe d'égalité entre associés et constituent de ce fait un abus de majorité »

<sup>375</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 316 : « Est-elle pour autant contraire à ce que la Cour de cassation dénomme "l'intérêt général de la société" ? [...] Alors, que signifie cet intérêt général ? Est-ce simplement l'intérêt de la société, est-ce l'intérêt de celle-ci et de ses contractants, est-ce l'intérêt de la place, de la région ou de la nation ? Il n'y pas de réponse. [...] Une décision favorisant les membres de la majorité au détriment de la minorité peut-elle être conforme à l'intérêt de la société ? La réponse tient à la notion d'intérêt social. [...] Selon nous, cette notion se compose de deux éléments : l'intérêt des actionnaires et la communauté d'intérêt existant entre eux. Le premier élément exprime le but poursuivi par le groupement sociétaire : l'enrichissement des actionnaires résultant de l'enrichissement du patrimoine social. Le second élément exprime le lien unissant les actionnaires, chacun ayant droit à sa juste part de l'enrichissement social. Si l'un de ces deux éléments fait défaut, l'intérêt social n'est pas réalisé. En conséquence, une décision favorisant les majoritaires au détriment des minoritaires est contraire à l'intérêt social. La définition de la Cour de cassation est redondante. [...] Ou bien elle considère que l'intérêt social recouvre autre chose que l'enrichissement de la société et des actionnaires ; serait alors contraire à l'intérêt social une décision majoritaire ne satisfaisant aucun des intérêts catégoriels des différents partenaires de l'entreprise gérée par la société : créanciers, fournisseurs, clients, salariés et autres. Les termes de la définition retenue par la Cour ne permettent pas de répondre ni de retenir l'une ou l'autre de ces interprétations. [...] Toutefois, la définition posée par la Cour de cassation met d'un côté l'intérêt social et d'un autre l'égalité de traitement des actionnaires, de sorte que l'interrogation persiste comment une résolution pourrait-elle tout à la fois être conforme à l'intérêt social et prise dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité.[...], l'intérêt social apparaît d'autant plus aléatoire et fortuite que la majorité n'a pas recherché l'intérêt social puisqu'elle a eu pour seul dessein son propre avantage. [...] En fait, la jurisprudence publiée n'offre aucune illustration positive d'une situation dans laquelle l'intérêt social serait satisfait par une décision prise dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité. [...] L'invocation de l'intérêt social ne repose sur aucune raison convaincante ».

les besoins de la société. Quand les personnes qui constitueront les membres du conseil d'administration ou de l'équipe dirigeante sont sélectionnées non en fonction de leurs compétences mais tout simplement parce qu'elles appartiennent à la famille actionnaire principal et que cette appartenance au cercle familial constitue le seul et unique critère de sélection, tôt ou tard, ce manque de compétence apparaîtra en ce qui concerne la prise de décisions cruciales. Et les mauvaises décisions provoqueront, d'une façon ou d'autre, dans la quasi – totalité des cas, l'appauvrissement du patrimoine social. La nomination des administrateurs et des dirigeants non compétents est une résolution qui a été prise contrairement à l'intérêt général de la société et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité, qui va subir cet appauvrissement.

Cependant, il ne faut pas pour autant ériger tout appauvrissement en élément constitutif de l'abus. En premier lieu, la décision provoquant un appauvrissement du patrimoine social relève de l'exercice normal du pouvoir majoritaire. L'assemblée des actionnaires a le pouvoir, sous réserve de ne pas nuire aux cocontractants de la société, de disposer des biens sociaux et d'appauvrir la société, notamment en répartissant entre les actionnaires l'intégralité des réserves distribuables, en faisant racheter par la société les actions qu'elle a émises ou en décidant de la dissolution anticipée et du partage du boni de liquidation. Les pouvoirs de l'assemblée des associés sur le patrimoine social ne subissent ni limite ni restriction leur interdisant de prendre des décisions réduisant les actifs ou augmentant les dettes. Par ailleurs, subordonner l'abus de majorité à la constatation préalable d'un appauvrissement du patrimoine social interdit de sanctionner une décision qui, prise dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité, emporte aucun appauvrissement du patrimoine social. Ainsi, la transformation d'une société anonyme en commandite, motivée par le dessein de s'approprier un pouvoir absolu, n'appauvrit pas le patrimoine social mais ne pourrait pas constituer un abus de majorité<sup>376</sup>. En revanche, une politique de mise systématique des bénéfices en réserve, comme c'est le cas très fréquent dans les sociétés en mains familiales, enrichit assurément le patrimoine social, mais souvent a pour objet d'avantager le groupe majoritaire familial au détriment des minoritaires. Ne peut-elle constituer un abus de majorité ? L'abus de majorité ne peut donc être subordonné à la constatation d'un appauvrissement du patrimoine social<sup>377</sup>. Ce qui importe n'est pas de constater si la société est moins riche, c'est de vérifier que l'effet de la décision critiquée rejailit également sur tous les actionnaires ou enrichit à dessein les uns au détriment des autres<sup>378</sup>. Est abusive la décision délibérément contraire à la communauté d'intérêt entre actionnaires<sup>379</sup>.

Il conviendrait ici d'analyser, par l'examen de la jurisprudence publiée au cours des dernières décennies, comment la Cour de cassation met en œuvre la définition qu'elle donne de l'abus de majorité. On

---

<sup>376</sup> T. com. Paris 29 juin 1981, Rev. sociétés 1982, p. 791, note M. GUILBERTEAU

<sup>377</sup> Marie - Charlotte PINIOT estime au contraire, pour justifier que la société ne puisse être condamnée à indemniser les minoritaires, en réparation d'un abus de majorité, que « la société, déjà victime, puisque l'existence d'un abus de majorité suppose une décision contraire à l'intérêt social », ne doit pas supporter ensuite, comme dette sociale, les conséquences de cet abus (PINIOT Marie-Charlotte, La situation des associés minoritaires dans la jurisprudence récente de la Chambre commerciale, Rapport annuel de la Cour de cassation 1993, La documentation française, p. 118)

<sup>378</sup> Sans oublier qu'une décision provoquant un appauvrissement du patrimoine social peut procéder soit d'une erreur de stratégie ou d'une carence dans les études préparatoires, ce qui ne relève pas de l'abus de majorité, soit d'une volonté des majoritaires de s'enrichir au détriment des minoritaires, ce qui relève de l'abus.

<sup>379</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 323

rappelle que la décision critiquée doit être « contraire à l'intérêt général de la société » et doit être prise « dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité ».

Ainsi, à juste titre, la Cour de cassation rejette la qualification d'abus de majorité lorsque la décision attaquée ne produit aucun effet préjudiciable aux intérêts des seuls actionnaires minoritaires. La Cour de cassation a maintes fois confirmé cette position. A titre d'exemple, par arrêt du 7 juillet 1980<sup>380</sup> elle constate que les juges d'appel ont estimé que les minoritaires de la société absorbée qui critiquaient l'opération de fusion « y avaient trouvé un intérêt certain » et ne démontraient pas que la fusion avait été décidée dans l'unique dessein de favoriser la société actionnaire majoritaire au détriment des membres de la minorité. Par décision du 23 juin 1987<sup>381</sup>, la chambre commerciale approuve les juges du fond d'avoir refusé de retenir l'abus allégué au motif que les mises en réserve pendant dix ans ont « conduit à une progression de la valeur des actions qui profite à tous les actionnaires »<sup>382</sup>. Cette exigence de la recherche d'un traitement préjudiciable aux minoritaires est normale et justifiée. Encore faut-il s'assurer que l'apparence d'un traitement égalitaire ne dissimule pas une discrimination. Comme l'observe justement la Cour d'appel de Paris par arrêt du 21 novembre 1974<sup>383</sup> « *Considérant que si les délibérations prévues aux assemblées générales depuis 1970 ont, à ce seul titre, des conséquences identiques pour tous les porteurs de parts, il n'en demeure pas moins qu'elles ont, en réalité, une portée toute différente si l'on tient compte de la situation respective de ceux-ci dans la société* ». C'est la discrimination qui cause l'abus dans l'exercice du pouvoir majoritaire. A défaut de discrimination, l'intérêt commun est sauf.

Ensuite, pour la Cour de cassation, la décision abusive est celle prise « dans l'unique dessein » de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité. Cette formulation met en valeur le caractère intentionnel de l'abus de majorité et distingue la résolution abusive de la décision imprudente ou malheureuse. Les intérêts de l'actionnaire minoritaire méritent protection lorsque la décision majoritaire a pour objectif délibéré l'obtention d'un avantage au détriment des minoritaires. Plus précisément, d'abord, il faut établir que le majoritaire ou son groupe trouve un intérêt personnel<sup>384</sup> dans la décision ; à défaut, son dessein ne serait pas réalisé. Le contrôle de la motivation des majoritaires constitue le moyen déterminant de la détection des abus<sup>385</sup>. Ce contrôle est absolument nécessaire puisque la définition de l'abus retenue par la Cour de cassation vise « *l'unique dessein* » de favoriser les majoritaires. Il faut donc contrôler ce dessein. Dans tous les cas où la Cour de cassation a rejeté les pourvois formés contre les décisions retenant un abus de majorité, on constate que la société ou le groupe majoritaire ont été incapables de justifier la décision

---

<sup>380</sup> Cass. com. 7 juillet 1980, Bull. IV, n° 287

<sup>381</sup> Cass. com. 23 juin 1987, JCP, 1987, éd. E. I, n° 8, 16959, note Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN

<sup>382</sup> L'assemblée de la SARL Peronnet vote le transfert de l'activité de la société dans de nouveaux locaux ; ces locaux sont construits par une société civile qui acquiert le terrain et finance le tout par crédit – bail immobilier. Les associés majoritaires de la SARL sont les seuls associés de la société civile. Il apparaît, sans surprise, que les loyers payés par la SARL à la société civile permettent à cette dernière de couvrir les charges du crédit – bail et de devenir en fin d'opération propriétaire sans bourse délier. L'associé minoritaire de la SARL voit dans cette opération un abus de majorité, mais non la cour d'appel qui, par des motifs approuvés en cassation (Defrénois 1995, p. 251, note LE CANNU Paul), observe que « l'activité de la SARL Peronnet avait augmenté » et que l'associé minoritaire « profitait de cette expansion »

<sup>383</sup> CA Paris, 21 novembre 1974, RJcom, 1975, p. 60

<sup>384</sup> CA Aix-en-Provence, 30 juin 2000, Dr. sociétés 2000, 141, obs. Dominique VIDAL : L'arrêt constate que l'attribution d'une prime à un directeur salarié cogérant non associé ne favorise en rien les associés majoritaires

<sup>385</sup> RUELLAN Caroline, La loi de la majorité dans les sociétés commerciales, thèse, Paris II, 1997, p. 345 : « L'abus de majorité est un mécanisme correcteur destiné à contrôler les mobiles du pouvoir majoritaire », et p. 373 : « L'abus de majorité consiste à confronter le mobile qui a animé la majorité à l'intérêt de la société »



critiquée au regard de l'intérêt social. L'analyse des arrêts confirme que lorsque le majoritaire a pour dessein un avantage personnel, il ne peut pas défendre la décision qu'il a prise que par des considérations d'ordre général privées de tout fondement factuel et concret. A titre d'illustration, le 11 octobre 1967<sup>386</sup>, la chambre commerciale rejette le pourvoi formé contre une décision annulant une fusion pour abus de majorité ; le pourvoi affirme que les majoritaires « n'avaient nullement à justifier devant les juges du fond de l'intérêt de la fusion » et que « la question de savoir si cette opération était ou non avantageuse pour la société... soulevait un problème du pure opportunité que l'assemblée générale extraordinaire avait seule qualité pour résoudre, sans que les juges du fond puissent exercer un droit de contrôle dans ce domaine ». Les juges du fond, dont les motifs sont reproduits par la Cour de cassation, avaient pertinemment souligné : « les raisons de la fusion ne sont précisées ni dans le traité des 1<sup>er</sup> et 8 novembre 1963, ni dans la délibération du 13 décembre 1963, ni même dans les écritures » en cours d'instance judiciaire<sup>387</sup>. Par ailleurs, la Cour de cassation a censuré des décisions qui ont rejeté des demandes en annulation présentées par des actionnaires minoritaires justifiant de leur préjudice. Ici encore, l'analyse de la motivation de la décision critiquée se révèle décisive. L'arrêt rendu par la chambre commerciale le 24 janvier 1995<sup>388</sup> sert d'exemple. Il constate dans la motivation de la décision déferée l'absence de toute justification crédible de l'opération attaquée. M. Burtin, actionnaire majoritaire qui contrôle les sociétés Champagne Giesler et Marne, décide en assemblée l'apport du fonds de commerce et du stock de vins de Champagne Giesler ainsi que des actions Marne à une société en commandite par actions que M. Burtin contrôle en qualité de commandité. Pour justifier cette décision attaquée sur le fondement de l'abus de majorité, M. Burtin fait valoir, selon les motifs de l'arrêt d'appel, que l'apport tend : « à assurer la pérennité de l'entreprise, sa préservation et son développement par l'interposition entre les actionnaires, personnes physiques, et les activités commerciales d'une entité juridique propre à garantir à ses dirigeants une plus grande indépendance dans la gestion et une stabilité indispensables au développement des activités ». Même dans les cas des sociétés en mains familiales, on entend trop souvent des explications telles que : « pérennité et préservation de l'entreprise », « stabilité indispensable au développement », vocabulaire qui suggère qu'il faut préserver l'entreprise du danger que représentent les actionnaires, et qui réclame une indépendance des dirigeants face à des actionnaires minoritaires qui demandent des comptes. Il signifie que ceux qui en font usage conçoivent la société comme leur chose et les actionnaires minoritaires comme des importuns<sup>389</sup>. En l'espèce, la Cour de cassation, saisie d'un pourvoi contre la décision qui avait retenu ce discours stéréotype pour rejeter la demande en annulation de l'apport, trouve dans l'arrêt attaqué les données factuelles qui caractérisent l'incapacité du majoritaire de

---

<sup>386</sup> Cass. com. 11 octobre 1967, D. 1968, p. 136

<sup>387</sup> L'arrêt rendu par la chambre commerciale le 29 mai 1972 (Bull. Joly sociétés, 1972, p. 563) constate que la décision d'une société anonyme de prendre en charge le passif d'une filiale ayant pour gérant l'actionnaire majoritaire de la première ne procède d'aucune obligation juridique ou « morale » et a été prise « en l'absence de toute autre motivation ». – L'arrêt du 22 avril 1976 (Rev. sociétés, 1976, p. 479, note Dominique SCHMIDT ; RJcom 1977, p. 93, note Philippe MERLE), rendu à l'occasion d'un différend portant sur une thésaurisation abusive des bénéfices, ne fait état d'aucune explication avancée par la société pour justifier cette politique. – De même, la première chambre civile, le 13 avril 1983 (Bulletin Joly 1983, p. 512), statuant sur un pourvoi reprochant à la cour d'appel d'avoir affirmé l'existence d'un « abus manifeste et caractérisé » sans expliquer en quoi la décision de report des bénéfices est contraire à l'intérêt social, ne relate aucune argumentation des majoritaires ou de la société expliquant l'intérêt pour les actionnaires de mettre en réserve les bénéfices de quatre exercices successifs.

<sup>388</sup> Cass. com. 24 janvier 1995, Bull. Joly sociétés, 1995, p. 303, note Paul LE CANNU

<sup>389</sup> Jean PERROUD observait, il y a plus de cinquante ans, que « les actionnaires sont quelquefois traités de parasites inutiles et à éliminer » : PERROUD Jean, La condition de l'actionnaire, in Etudes offertes à Jean RIPERT. Le Droit privé français au milieu du XXe siècle, LGDJ, Paris, 1950, p. 320

justifier que l'opération présentait un intérêt autre que le sien propre. Selon les propres constatations de l'arrêt attaqué, il acquiert l'indépendance et la stabilité qu'il souhaitait, se mettant à l'abri de tout contre-pouvoir. L'unique dessein était établi<sup>390</sup>. Mais pour caractériser l'abus, il convient d'établir que le dessein du majoritaire de s'avantager au détriment du minoritaire est son dessein « unique »<sup>391</sup>.

Enfin, la Cour de cassation exige que la décision qualifiée d'abus de majorité ait été « prise contrairement à l'intérêt général de la société ». L'arrêt rendu le 5 décembre 2000 par la chambre commerciale de la Cour de cassation<sup>392</sup> illustre à la perfection cette exigence. Un associé minoritaire détenant 25% des parts demande l'annulation pour abus de majorité de deux délibérations, l'une relative à un apport au profit d'une filiale à créer et l'autre relative à une augmentation de capital suivie d'une réduction de capital, qui ont eu pour effet de réduire sa participation à 0,2%. La cour d'appel d'Aix-en-Provence refuse de faire droit à la demande au motif « qu'il n'était nullement démontré que les actes et délibérations critiqués étaient contraires à l'intérêt social ». La Cour de cassation rejette le pourvoi en énonçant que la décision entreprise « se trouve justifiée par ce seul motif » : pour elle, il suffit de s'interroger sur la contrariété à l'intérêt social. Faute d'une telle contrariété, il n'y a pas d'abus. Donc l'abus de majorité suppose une décision contraire à l'intérêt social<sup>393</sup>.

Ici justement, il conviendrait de se demander si cet intérêt se confond avec l'intérêt commun des actionnaires. En effet, l'exigence d'une contrariété à l'intérêt social démontre par elle-même que, pour la Cour de cassation, l'intérêt de la société n'est pas le seul intérêt des actionnaires. « Si la Cour assimilait intérêt social et intérêt commun, la seule constatation de l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité suffirait à constituer l'abus : il ne peut pas être conforme à l'intérêt commun que les associés s'avantagent délibérément au détriment des autres »<sup>394</sup>. En conséquence, la Cour vise nécessairement un intérêt autre que l'intérêt commun des actionnaires. Par ailleurs, la Cour de cassation ne définit pas l'intérêt social. Elle ne donne aucune ligne directrice permettant de cerner l'intérêt social dont la méconnaissance qualifie l'abus de majorité. Et si la Cour de cassation ne détermine pas l'intérêt social, invite-t-elle les juges du fond à le déterminer ? En effet, dans de nombreux arrêts, la Cour reconnaît et affirme que la politique sociale est déterminée par la collectivité des actionnaires statuant à la majorité, et en conséquence elle fait défense aux juges de s'immiscer dans la gestion de la société<sup>395</sup>. L'examen de la

---

<sup>390</sup> La Cour d'appel de Paris, désignée comme cour de renvoi, a été saisie par l'associé minoritaire. Elle a rendu un arrêt en audience le 19 septembre 2001 (arrêt 1995/08845 –RG 90/0/55) qui rejette la demande en annulation, estimant que l'abus de majorité n'est pas constitué.

<sup>391</sup> Dans une société civile, l'associé détenant 75% des parts vote une décision autorisant la société à souscrire un cautionnement hypothécaire pour garantir la dette personnelle de cet associé ; la cour d'appel, dont les motifs sont approuvés par la Cour de cassation, a souverainement apprécié que l'autorisation ainsi donnée « avait pour seul but d'avantager » cet associé : Cass. civ. 3<sup>e</sup>, 25 mars 1998, Bull. Joly sociétés, 1998, p. 635, note Alain COURET

<sup>392</sup> Cass. com. 5 déc. 2000, Bull. Joly sociétés 2001, p. 262, note Paul LE CANNU

<sup>393</sup> Un arrêt isolé se prononce en sens contraire. La Cour d'appel rejette une demande en annulation d'une délibération sociale au motif « qu'il n'est nullement prouvé que cette [délibération] soit contraire à l'intérêt social ». La chambre commerciale, par arrêt du 2 juillet 1985, casse au motif « qu'en statuant ainsi sans rechercher si la résolution litigieuse avait été prise dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment des membres de la minorité, la cour d'appel n'a pas donné de base légale à sa décision » : Cass. com. 2 juillet 1985, Consorts Cointreau c/ Société Rémy –Martin et autres Bull. Joly sociétés, 1985, p. 962

<sup>394</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 331

<sup>395</sup> C'est ainsi que par arrêt du 16 octobre 1963 (Bull. III, n° 423), la chambre commerciale saisie d'un pourvoi avançant « qu'il n'appartient pas à un tribunal de se substituer à l'assemblée générale pour apprécier la gestion d'ensemble d'une entreprise », répond : « qu'à juste titre la Cour d'appel a considéré que s'ils n'ont pas à se substituer à l'assemblée générale dans la gestion du patrimoine social, les juges n'en doivent pas moins contrôler les décisions de cette assemblée prises dans les conditions qui risquent de fausser, au profit de quelques actionnaires, les règles établies...pour la protection de tous ». De même un pourvoi reprochait à la cour d'appel

jurisprudence démontre que la Cour de cassation n'entend pas substituer à un gouvernement majoritaire un gouvernement judiciaire sur initiative minoritaire<sup>396</sup>. Le juge ne se substitue pas aux associés, lesquels déterminent la politique de la société et l'intérêt de celle-ci. Mais comme cet intérêt social n'est pas défini et qu'il relève de la compétence des associés, l'appréciation de la contrariété ne peut s'effectuer qu'en examinant si une décision contestée dessert ou non l'intérêt de la société. On aperçoit alors le considérable pouvoir d'appréciation des juges<sup>397</sup>.

Deux arrêts montrent clairement qu'il en résulte bien des incertitudes. Le premier arrêt a été rendu le 22 avril 1976<sup>398</sup> : « *Attendu, d'autre part, que l'arrêt constate que la société, sans distribuer pendant vingt ans aucun dividende, a mis en réserves des sommes considérables dont l'accumulation atteint chaque année depuis 1968 un chiffre supérieur aux deux tiers du chiffre d'affaires, et qu'à défaut de véritables investissements, ces sommes ont simplement été portées au crédit des comptes bancaires et chèques postaux de la société ; que l'arrêt retient qu'en l'espèce cette affectation systématique de la totalité des bénéfices à la réserve extraordinaire a constitué une thésaurisation pure et simple, qu'elle a fait subir à toutes ces sommes, dont la société n'avait pas l'usage, les conséquences des fluctuations monétaires et qu'ainsi elle n'a répondu ni à l'objet ni aux intérêts de la société* ». Lorsqu'une trésorerie sociale n'est pas employée, elle est soumise aux conséquences des fluctuations monétaires, ce qui provoque un risque d'appauvrissement de la société.

---

d'avoir refusé d'annuler une décision de conversion de parts de fondateur en actions, exigée par une banque sollicitée d'octroyer un concours, alors que, selon les minoritaires, une liquidation d'actifs aurait évité le recours au crédit bancaire ; la Cour, par arrêt du 16 décembre 1969 (JCP, 1970, II, 16367, note N. BERNARD N ; RTD com, 1970, p. 437, note Roger HOUIN), rejette le pourvoi rédigé en ces termes : « Mais attendu qu'en réponse aux conclusions visées au moyen, la cour d'appel a justement observé qu'il appartenait aux seuls organismes sociaux d'apprécier l'opportunité de recourir à un emprunt plutôt qu'à une liquidation d'actif et de procéder à la conversion des parts de fondateur pour augmenter le capital ». Cette position est réaffirmée par arrêt du 15 janvier 1991 (Cass. com. 15 janvier 1991, Rev. sociétés 1991, p. 338, note Yves GUYON). Le tribunal de commerce arrête un plan de continuation prévoyant une augmentation de capital. L'associé détenant la moitié des parts sociales vote contre l'augmentation. Le tribunal prononce la résolution du plan et la cour d'appel confirme le jugement attaqué. Le pourvoi soutient qu'il résulte de la combinaison des articles 22 et 72 de la loi du 25 janvier 1985 (devenus L. 621-58 et L. 621-74 du Code de commerce) que la reconstitution du capital est seulement soumise à l'acceptation du plan par le tribunal et n'est pas subordonnée pour sa validité à l'adoption d'une résolution par l'assemblée des associés. La Cour de cassation rejette le pourvoi au motif que : « l'arrêt énonce à juste titre que le tribunal ne peut, lorsque le plan comporte des mesures de restructuration du capital social, imposer l'adoption des modifications statutaires correspondantes qui sont subordonnées au vote favorable des associés ». (Voir aussi CA Versailles 11 juin 1998, Annonces de la Seine, 30 novembre 1998, p. 9 : l'arrêt énonce que « les juridictions [ne sont] pas juges de l'opportunité des décisions de gestion). Dans son commentaire de l'arrêt rendu par la Cour d'appel de Paris le 28 février 1959 (« Anciens Établissements Piquart », JCP, 1959, II, 11175), D. BASTIAN notait déjà que « les juges ne doivent pas se substituer aux associés dans le choix des mesures à prendre et s'immiscer ainsi dans la gestion des entreprises ». Près de quarante ans plus tard, Paul DIDIER enseigne que le contrat de société est un contrat d'organisation qui repose sur le concours des consentements, ce qui explique que le juge, qui ne concourt pas aux volontés qui organisent le contrat de société, ne peut intervenir dans la formation de la volonté sociale : Le consentement sans l'échange, contrat de société, RJcom, 1995, n° spéc. L'échange des consentements, p. 74 s. – Dans le même sens, CONSTANTIN Alexis, Les rapports de pouvoir entre actionnaires dans les sociétés anonymes, thèse, Paris I, 1998, p. 377, n°420.

<sup>396</sup> Certaines décisions ont pu en effet conduire certains observateurs à redouter l'interventionnisme croissant du magistrat, utilisant comme alibi l'intérêt social afin de se substituer au pouvoir des majoritaires. Ainsi, dans l'arrêt Cambier, la Chambre commerciale, le 16 octobre 1963, s'exprimait –elle déjà en ces termes : « Si les juges n'ont pas à se substituer à l'assemblée générale dans la gestion du patrimoine social, ils n'en doivent pas moins contrôler les décisions de cette assemblée acquises dans des conditions qui risquent de fausser au profit de quelques actionnaires, les règles établies pour la protection de tous » (D. 1964, p. 431). Dans le même sens, l'arrêt Fruehauf de la Cour de Paris du 22 mai 1965 précisait –il que : « Pour nommer un administrateur provisoire, le juge des référés doit s'inspirer des intérêts sociaux par préférence aux intérêts personnels de certains associés, fussent –ils majoritaires » (CONTIN Raphaël, L'arrêt Fruehauf et l'évolution du droit des sociétés, D. 1968, chron. 45).

<sup>397</sup> Yves REINHARD observe : « Il faut alors se résoudre à considérer que l'intérêt social ne fait que refléter, à un moment donné, la volonté d'un magistrat, et est de ces standards qui permettent au juge de statuer en équité en donnant l'impression de faire du droit » : REINHARD Yves, L'abus de droit dans le contrat de société, Cahiers de droit de l'entreprise, suppl. au cahier n°3 du 21 janvier 1999, p. 9

<sup>398</sup> Cass. com. 22 avril 1976, RJcom 1997, p. 93, note Philippe MERLE ; Rev. sociétés 1976, p. 479, note Dominique SCHMIDT ; GERMAIN Michel, L'abus du droit de majorité (à propos de l'arrêt du 22 avril 1976 de la Cour de cassation), Gaz. Pal. 1977, I, doctrine, p. 157

Mais alors, comment expliquer la décision rendue par la chambre commerciale le 22 janvier 1991<sup>399</sup> ? La Cour était saisie d'un pourvoi contre un arrêt ayant annulé pour abus une décision majoritaire de mise en réserve ; l'arrêt attaqué relève : « *que cette affectation ne pouvait que soumettre les sommes affectées aux réserves aux aléas des fluctuations monétaires sans qu'il en résulte de profit pour la société* ». Cette motivation reprend presque mot pour mot la motivation retenue par la Cour en 1976 pour caractériser un acte d'appauvrissement du patrimoine social contraire à l'intérêt de la société ; néanmoins, l'arrêt est cassé<sup>400</sup> : « *Attendu qu'en se déterminant par de tels motifs constituant de simples affirmations impropres à préciser en quoi les délibérations litigieuses avaient été prises contrairement à l'intérêt général de la société...la cour d'appel n'a pas donné de base légale à sa décision* ». Ce qui était un motif pertinent en 1976 devient en 1991 une affirmation impropre. La non – distribution, en 1976, « ne répond pas aux intérêts de la société » et en 1991 elle est jugée « non contraire » à l'intérêt social<sup>401</sup>. « *Comme il est évident qu'une mise en réserve ne peut pas appauvrir le patrimoine social, le refus de distribuer les bénéfices ne peut être apprécié qu'au regard de l'utilité qui peut exister pour une société de conserver ou de ne pas conserver ces produits de son activité. On passe du critère de la contrariété à celui de l'utilité. On passe de l'appréciation de l'abus dans la gestion à celui de l'opportunité*<sup>402</sup> de la gestion»<sup>403</sup>.

On rappelle que le souci de maintien de la capacité d'autofinancement principalement par la non - distribution systématique des dividendes, caractérise la quasi-totalité des sociétés familiales. En fait, on doit noter que la mise en réserve n'est jamais abusive car elle n'opère pas par elle-même une discrimination entre les actionnaires<sup>404</sup>. En revanche, il faut s'interroger sur les motifs qui guident l'affectation des bénéfices en réserve<sup>405</sup>. Si une telle politique a pour objet de conforter la situation du bloc majoritaire dans une société non

<sup>399</sup> Cass. com. 22 janvier 1991, SARL Pyrénées Diesel c/François Grenet, Bull. Joly sociétés, 1991, p. 389, note Michel JEANTIN ; Rev. sociétés 1991, p. 345, note Yves GUYON

<sup>400</sup> Voir notamment LEPOUTRE Emeric, Autofinancement des entreprises et abus de majorité, Bull. Joly sociétés, 1996, p. 189

<sup>401</sup> Jean-Louis RIVES-LANGE reconnaît que la thésaurisation systématique des bénéfices n'est pas « contraire » à l'intérêt social et explique la position de la Cour de cassation en la matière en avançant que cette thésaurisation n'est pas « conforme » à l'intérêt social : RIVES-LANGE Jean-Louis, L'abus de majorité, RJcom, nov. 1991, n° spéc. La loi de la majorité, p. 65

<sup>402</sup> Pour une illustration de ce glissement, voir CA Paris, 3<sup>e</sup> ch. A, 2 juillet 2002, Bull. Joly 2002, p. 1206, note Paul LE CANNU. Cet arrêt annule pour abus de majorité la délibération par laquelle les majoritaires ont révoqué un administrateur ; l'arrêt fait valoir que l'administrateur révoqué est le principal animateur de la société puisqu'il réalise l'essentiel des prestations (création de modèles et participation aux manifestations de promotion des produits) relatives à l'exécution du contrat de licence conclu avec une société tierce dont la société tire 65% de son chiffre d'affaires.

<sup>403</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 336

<sup>404</sup> L'assemblée peut décider de mettre tout ou partie des bénéfices en réserve, c'est-à-dire de les affecter à une réserve libre, créée par l'assemblée à cet effet. Selon le cas, la mise en réserve s'inspire de considérations assez différentes. Tantôt elle tend à permettre l'autofinancement des investissements de la société. Elle est spécialement nécessaire lorsque les taux d'intérêt sont élevés. Mais elle peut provoquer une frustration des actionnaires, qui ont souvent l'impression que la politique financière est décidée en tenant compte seulement de l'intérêt de la société (GUILLAUMOND Robert, L'autofinancement des sociétés anonymes et l'actionnaire-épargnant dépossédé, thèse Lyon, 1970). Tantôt elle vise à régulariser d'un exercice à l'autre le montant des dividendes. Les bénéfices mis en réserve une année exceptionnellement bonne permettent une faible distribution les années mauvaises. Beaucoup de petits épargnants sont sensibles à cette régularité, que les sociétés cotées en Bourse s'efforcent de maintenir. Toutefois cette constance du dividende n'est pas conforme à l'esprit des sociétés : l'actionnaire participe aux risques et aux profits de l'exploitation. Il devrait donc accepter des variations de dividendes importantes : GUYON Yves, Droit des affaires. Droit commercial général et Sociétés, tome I, 12<sup>e</sup> édition, Economica, Paris, 2003, p. 449

<sup>405</sup> Le juge s'efforce aussi de préserver le droit des majoritaires de ponctionner, le résultat de l'entreprise, en affectant par exemple, les bénéfices au poste « Réserves ». Ainsi, la Cour de Toulouse, en son arrêt du 1<sup>er</sup> mars 1993 (Bull. Joly sociétés, 1991, p. 57, note Alain COURET), avait-elle précisé que la décision d'affecter des bénéfices en réserve, se rattachant à la décision d'augmentation de capital par incorporation des réserves, ne peut constituer une thésaurisation préjudiciable à la société, puisqu'elle augmente le crédit de la société et conduit à l'augmentation de la valeur des parts. Et la Cour d'en tirer pour conséquence que cette considération suffit par elle-même à écarter l'existence d'un abus de majorité. Ce faisant, elle s'inclinait devant l'arrêt de la chambre commerciale de la Cour de cassation du 22 janvier 1991 (Cass. com. 22 janvier 1991, SARL Pyrénées Diesel c/François Grenet, Bull. Joly sociétés, 1991, p. 389, note Michel JEANTIN ; Rev. sociétés 1991, p. 345, note Yves GUYON) qui avait cassé un arrêt de la Cour d'appel de Pau. Celle-ci avait en effet retenu l'abus de majorité sans préciser en quoi la résolution d'affectation des bénéfices en réserves avait été prise

cotée<sup>406</sup>, ou d'accroître massivement la rémunération des dirigeants<sup>407</sup>, alors elle ne répond pas à l'intérêt commun des actionnaires. Les sociétés familiales offrent une parfaite illustration des politiques de non-distribution des dividendes, la famille ou une partie de la famille se rémunérant au travers des salaires, autrement dit les profits sont absorbés par les rémunérations aux dirigeants. Seuls ne reçoivent rien que quelques minoritaires qui soulèvent alors la difficulté en arguant d'un abus de majorité.

On voit alors dans le recours à l'intérêt social la volonté de ne pas sanctionner que les seuls abus qui nuisent à la société : le conflit créé par la décision majoritaire ne serait sanctionné que s'il atteint la société<sup>408</sup>. Cette approche présente le trait de brider la contestation minoritaire et de renforcer le pouvoir majoritaire. Par ailleurs, elle s'inscrit dans le fil d'une autre orientation de la Cour de cassation visant à protéger les dirigeants à l'encontre des actions en responsabilité : la Cour les protège des recours exercés par les tiers en édictant que les administrateurs ne répondent que des fautes détachables de leurs fonctions<sup>409</sup>. Par ailleurs, exiger des minoritaires qu'ils démontrent la violation de l'intérêt social distinct de l'intérêt commun

---

contrairement à l'intérêt général de la société et dans l'unique dessein de favoriser les associés majoritaires au détriment des minoritaires. La Cour de Pau avait considéré que, dès lors que les réserves avaient atteint un niveau suffisant et que cette affectation ne pouvait que soumettre les sommes affectées aux réserves aux aléas des fluctuations monétaires, sans qu'il en résulte de profits pour la société, l'abus de droit de majorité était constitué. La Cour suprême censura cet arrêt d'appel pour insuffisance de base légale, la décision d'annulation d'une résolution visant à mettre en réserve des bénéfices sociaux n'étant pas juridiquement assez justifiée. Il ne suffit pas en effet, selon l'arrêt de la Chambre commerciale, de démontrer que « les réserves avaient atteint un niveau suffisant » pour caractériser l'abus de majorité. Les éléments caractéristiques de cet abus doivent être démontrés pour qu'effectivement, l'objectif recherché par les majoritaires (la non distribution des dividendes) puisse être dénoncé.

<sup>406</sup> Cass. com. 13 avril 1983, Bull. Joly sociétés, 1983, p. 512

<sup>407</sup> Cass. com. 6 juin 1990, D. 1992, p.56, note Jean-Yves CHOLEY- COMBE

<sup>408</sup> Antoine PIROVANO note pertinemment que « la question pure » de la distinction entre intérêt social et intérêt commun « ne peut se poser que dans les hypothèses où la sauvegarde de l'intérêt social n'aurait pas permis en même temps le respect de l'intérêt commun » : PIROVANO Antoine, La boussole de la société, intérêt commun, intérêt social, D. 1997, chronique, p. 189

<sup>409</sup> Cette jurisprudence contra legem a pris naissance en 1982 (Cass. com. 8 mars 1982, Rev. sociétés 1983, p. 573, note Yves GUYON) et perdure (Cass. com. 20 mai 2003, Bull. Joly sociétés 2003, p. 786, note Hervé LE NABASQUE ; Revue des sociétés 2003, p. 481, note Jean - François BARBIERI) - Rappelons que, de façon générale, la faute du dirigeant séparable de ses fonctions apparaît soit comme une faute d'une exceptionnelle gravité, soit comme une faute liée à un dépassement grossier de ses fonctions par l'intéressé, soit comme une faute découlant de la conduite par le dirigeant d'une activité tout à fait étrangère à l'objet social. Voir notamment, AUZERO Gilles, L'application de la notion de faute personnelle détachable des fonctions en droit privé, D. Aff. 1998, n° 110, p. 502 - WESTER-OUISSÉ Véronique, Critique d'une notion imprécise : la faute du dirigeant de société séparable de ses fonctions, D. Aff. 1999, n° 161, p. 782 - DONDERO Dondero, Définition de la faute séparable des fonctions du dirigeant social, D. 2003, p. 2623 - LAUGIER Maxence, L'introuvable responsabilité du dirigeant social envers les tiers pour fautes de gestion ? Bull. Joly sociétés, 2003, p. 1231 - VITERBO François, La faute de gestion, Revue Lamy Droit des Affaires, 2006, n° 10, p. 89 - Acte anormal de gestion: nouvelles avancées jurisprudentielles, Cahier pratique rédigé par Infogreg, Cahiers de droit de l'entreprise, sept. 2011, n° 5, prat. 22 - Voici quelques exemples de faute séparable de fonctions tirés de la jurisprudence : Cass. com. 28 avril 1998, Vergnet c/ SNC SOGEA et autre, Bull. Joly sociétés, 1998, p. 808, note Paul LE CANNU ; Rev. sociétés, 1998, p. 767, note Bernard SAINTOURENS - Cass. com. 20 oct. 1998, Outinord saint-Armand c/ Fizler, Gazette du Palais, recueil sept.-oct. 2000, p. 2219, note Patrice MOTTIER - Cass. 1<sup>re</sup> civ. 14 décembre 1999, SA Editions Plon c/ Consorts Mitterand, Bull. Joly sociétés, 2000, p. 736, note Alain COURET - Cass. com. 9 mai 2001, Renault c/ SARL Pilkington France et autre, Bull. Joly sociétés, 2001, p. 1020, note Jean-François BARBIÈRI - Cass. com. 20 mai 2003 Madame SEUSSE c/ Société Sati, Rev. sociétés 2003, p. 479, note Jean-François BARBIÈRI ; D. Aff. 2003, p. 2623, note Bruno DONDERO ; JCP, 2003, éd. G. n° 46, p. 2000, note Stephan REIFEGERSTE ; D. 2003, n° 22, p. 1502, note Alain LIENHARD - Cass. 3<sup>e</sup> civ. 18 juin 2003, MAAF c/ Mme Grosseti, RTD com, 2004, p. 93, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET - Cass. com., 13 déc. 2005, Société civile Sofpag c/ Y. et autres, Bull. Joly Sociétés, 2006, p. 636, note Jean-François BARBIÈRI - Cass. com. 26 juin 2007, RTD com. 2008, p. 128, note Paul LE CANNU - Bruno DONDERO - Cass. com., 6 nov. 2007, Revue Lamy Droit des Affaires, 2008, n° 23, p. 15, note Audrey FAUSSURIER - Cass. com., 26 févr. 2008, X. c/ Société Anro plastiques et autre, Bull. Joly Sociétés, 2008, p. 657, note Paul LE CANNU - Cass. com. 10 févr. 2009, Société de gestion Pierre Cardin c/ Société MMS International, Revue Lamy Droit des Affaires, 2009, n° 37, p. 15, note Audrey FAUSSURIER ; Rev. sociétés 2009, p. 328, note Jean -François BARBIÈRI ; D. 2010, n°5, p. 287, note Jean-Claude HALLOUIN ; JCP, 2009, éd. E, n° 24, 1602, note Bruno DONDERO ; Dr. sociétés, 2009, n° 8, 161, note Dorothée GALLOIS-COCHET ; Petites affiches, 11 sept. 2009, n° 182, p. 5, note Jean-François QUIEVY - Cass. com., 28 sept. 2010, Douin c/ Jarosz, Revue Lamy Droit des Affaires, 2010, n° 54, p. 10, note Guillaume BOCOBZA-BERLAUD ; Rev. sociétés 2011, p. 97, note Bruno DONDERO ; Bull. Joly sociétés, 2010, p. 976, note Alain COURET ; D. 2011, n°40, p. 2758, note Eddy LAMAZEROLLES ; D. 2010, n°35, p. 2290, note Alain LIENHARD ; Petites affiches, 29 déc. 2010, n° 259, p. 8, note Hassna MOUBSIT - Cass. com. 23 nov. 2010, Bull. Joly Sociétés, 2011, p. 186, note Julien COUARD - Cass. com., 1<sup>er</sup> mars 2011, Sté Financière Sofic c/ Sté Socofinance et a., Bull. Joly Sociétés, 2011, p. 395, note Soraya MESSAÏ-BAHRI - CA Paris, 15e ch., sect. B., 3 avr. 2008, Cacon c/ SA Agrisol, Rev. Dr. bancaire et financier, sept. 2008, n° 5, 131, note Dominique LEGEAIS - CA Paris P. 2, ch. 1, 20 sept. 2011, SA Spitz, Bull. Joly Sociétés, 2012, p. 404, note Bruno DONDERO

pour faire sanctionner un conflit d'intérêts dont ils sont victimes, c'est mettre à leur charge une preuve dont l'administration est le plus souvent impossible. Ils ne disposent pas, contrairement à leurs adversaires dans le procès, de la totalité des informations leur permettant d'apprécier et de démontrer une telle atteinte ; en revanche, ces derniers sont à même d'avancer des faits et documents dûment choisis par eux accréditant la thèse soit de l'absence d'atteinte au patrimoine, soit de l'existence de perspectives « à long terme ». L'information dont disposent les uns leur sert à protéger des avantages acquis au détriment des autres<sup>410</sup>.

L'examen de la jurisprudence de la Cour de cassation révèle qu'il ne suffit pas qu'une décision majoritaire soit prise dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité. Il faut encore que cette décision soit contraire à un intérêt social qui est distinct de l'intérêt des actionnaires et qui est souverainement apprécié par le juge<sup>411</sup>. Si alors la décision n'est pas contraire à l'intérêt social, peu importe que les majoritaires utilisent leurs pouvoirs à leur seul avantage. Il apparaît dès lors que la théorie de l'abus de majorité, telle que la conçoit et l'interprète la Cour de cassation, n'est d'aucun secours pour sanctionner les conflits d'intérêts. Parce que la théorie de l'abus de majorité ne sanctionne l'avantage personnel que lorsqu'il contrarie l'intérêt social distinct de l'intérêt commun. Et si un minoritaire démontre de façon indiscutable qu'une décision est prise dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité, il ne pourra faire reconnaître l'abus de majorité car il lui sera répondu que la violation de la communauté d'intérêt entre actionnaires ne constitue pas un élément suffisant pour caractériser un abus de majorité.

Dans les sociétés de type familial cette difficulté pour les minoritaires de démontrer de façon indéniable qu'une décision est contraire à l'intérêt social se présente comme particulièrement complexe par

---

<sup>410</sup> « Le résultat apparaît clairement: les majoritaires sont avantagés, les minoritaires spoliés, le tout sous couvert d'un intérêt social incertain débattu dans un procès inégal » : SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 339

<sup>411</sup> Les magistrats, lorsqu'ils sanctionnent l'abus de majorité, ne doivent en effet en aucun cas se substituer aux organes légaux, mais s'en tenir au contraire à l'annulation d'une décision prise en abus de majorité pour qu'une nouvelle assemblée délibère et, le cas échéant, à une condamnation en dommages et intérêts sur le fondement de la responsabilité délictuelle sous le visa de l'article 1382 du Code civil. C'est d'ailleurs cette orientation qu'ont généralement suivi les magistrats, car, nombreux sont ceux qui, parmi eux, ne souhaitent pas intervenir dans la vie des sociétés au-delà de ce qui est raisonnable. Dans une ordonnance du Tribunal de commerce de Paris en date du 12 février 1991, le juge des référés s'exprima en effet en ces termes : « Le Tribunal estime que, même en cas d'abus de majorité, il n'a pas le pouvoir de modifier une résolution prise à la majorité par une assemblée légalement constituée, car il se substituerait aux décisions prises par les associés dans une assemblée qui est souveraine » (Bulletin Joly sociétés, 1991, p. 592). Dans le même sens, une autre ordonnance de référé du tribunal de commerce du 18 février 1993 de Paris a rappelé les limites de l'intervention du juge dans le fonctionnement des sociétés en affirmant que : « L'intervention du juge doit rester exceptionnelle dans le fonctionnement quotidien des sociétés commerciales, et s'il en était autrement, les règles statutaires voulues et/ou acceptées par les parties subiraient des atteintes non-conformes à la volonté de celles-ci ». (JCP, 1993, éd. E, I, n° 2, 250, obs Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN). Sinon un tel comportement conduirait à « substituer au gouvernement majoritaire, un gouvernement judiciaire sur initiative minoritaire » (SCHMIDT Dominique, Rev. sociétés, 1976, p. 483, note sous Cass. com., 22 avril 1976). Rappelons en effet, que la Cour suprême, dans les affaires Saupiquet/ Cassegrain (Cass. com. 21 janvier 1970, JCP, 1970, II, 16541, obs. OPPETIT Bruno) et Castillon du Perron (Cass. com. 24 février 1975, Rev. sociétés 1976, p. 93, obs OPPETIT Bruno), condamnait l'intervention des tribunaux dans la gestion des sociétés, leur déniaient le droit de se substituer aux détenteurs des pouvoirs légaux pour apprécier l'opportunité de leurs décisions. - On pourrait tenter une typologie de sanctions comme celle qui suit : a) annulation de la décision prise en abus de majorité en vertu des articles 1844-10 et 1833 du Code civil, puisque le principe est la réparation en nature du préjudice subi, b) condamnation des majoritaires à verser des dommages –intérêts aux minoritaires dans la mesure où l'on peut prétendre que l'annulation de la décision entachée d'abus ne peut à elle seule effacer le préjudice subi par les minoritaires, c) Dissolution pour juste motif fondée sur l'article 1844.7 5° du Code civil, dans les seuls cas où la mésentente entre associés – ayant pour origine un abus de majorité, lequel démontre pour le moins un défaut d'affectio societatis – aurait pour conséquence de mettre la société dans une situation financière irrémédiablement compromise (Cass. com. 18 mai 1982, Rev. sociétés, 1982, p. 804, obs. Paul LE CANNU), d) cependant, afin justement de démontrer l'existence ou l'inexistence de cette situation irrémédiablement compromise et d'éviter des demandes de dissolutions à répétition en cas d'abus de majorité, il conviendrait préalablement, de désigner un administrateur provisoire (En ce sens RIVES-LANGE Jean-Louis, L'abus de majorité, article précité, op. cit. p. 73). Cette solution permettrait par ailleurs de rechercher l'accord des actionnaires en conflit quant à une solution de retrait négocié. Voir LEPOUTRE Emeric, Les sanctions des abus de minorité et de majorité dans les sociétés commerciales, Droit et Patrimoine, décembre 1995, p. 68 - SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 349 s.

rapport aux minoritaires des sociétés sans domination familiale dans leur capital. La famille considère qu'elle est toujours seule propriétaire de la société. Cette revendication de la propriété conduit très fréquemment à la méconnaissance du principe fondamental que la société est constituée dans l'intérêt commun de tous les associés. De cette conception de la propriété de la société, due à son appartenance à la famille- fondatrice, découle parfois de surcroît une certaine arrogance des actionnaires appartenant au noyau dur des actionnaires familiaux qui perçoivent les actionnaires extérieurs au cercle familial comme des simples apporteurs des ressources à la société, n'ayant aucun droit de participation à la détermination de la marche de la société. Par conséquent, l'asymétrie d'information, traditionnellement présente en ce qui concerne les relations entre les actionnaires et les dirigeants et entre actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaires, se présente avec un poids beaucoup plus considérable lorsqu'il s'agit des relations entre actionnaires majoritaires appartenant à la même famille et actionnaires minoritaires extérieurs à la famille. Parce que les liens du sang assurent, malgré les conflits et les dissensions, une plus forte cohésion entre les actionnaires majoritaires familiaux ainsi que des engagements moraux qui sont difficilement descriptibles aux associés extérieurs au cercle familial. Ce comportement des actionnaires majoritaires familiaux et leur perception que la société leur appartient entièrement rend plus complexe, voire souvent presque impossible, pour les actionnaires minoritaires de démontrer que telle ou telle décision est prise contrairement à l'intérêt social, en raison de leur accès très limité à l'information nécessaire. Intérêt social et intérêt de la famille actionnaire principal sont à un large degré confondus et c'est nécessairement la famille – actionnaire et les dirigeants auxquels elle confie la gestion de la société qui les déterminent.

Cette forte asymétrie d'information entre la famille en sa qualité d'actionnaire principal et les actionnaires minoritaires, résultant de la cohésion entre les membres de la famille, accentue les conflits même en cas des cessions d'actions entre actionnaires. On le sait bien que tout projet de vente met en conflit l'acheteur et le vendeur, le premier voulant la meilleure chose ou le meilleur produit, le second le meilleur prix. Ce conflit est résolu soit lorsque l'un d'entre eux renonce à l'opération, soit lorsque les deux trouvent un accord sur la chose et le prix. Cet accord reflète la valeur que vendeur et acheteur accordent à la chose. Mais lorsque l'opération porte sur des actions, la négociation est plus complexe parce la valeur des actions dépend surtout de la composition et de l'évolution prévisible du patrimoine social que l'une des parties peut connaître mieux que l'autre. Incontestablement, pour bien négocier le prix, il faut bien connaître la « chose », en l'occurrence le patrimoine social<sup>412</sup>. Comment remédier à cette insuffisance d'information dans le cas particulier où certains actionnaires minoritaires d'une société contrôlée par un groupe majoritaire d'actionnaires familiaux, ne trouvant aucun intérêt à la détention des titres d'une société pour laquelle ils ne reçoivent jamais de fruits et dans laquelle ils n'exercent aucun pouvoir, ou encore en raison d'un intense conflit émotionnel entre les actionnaires familiaux actifs à la gestion de la société et les actionnaires familiaux qui ne le sont pas, décident de céder leur participation à un tiers intéressé ou reçoivent une proposition d'acquisition de leurs titres par leurs coactionnaires ? On doit souligner que lorsqu'il s'agit d'entreprises

---

<sup>412</sup> Un arrêt rendu le 10 mars 1998 (Cass. com. 10 mars 1998, Bull. Joly sociétés 1998, p. 762, note Jean-Jacques DAIGRE – Voir également, PAULZE d' IVOY B., Expertises et prix de cessions de droits sociaux, Bull. Joly sociétés, 1995, p. 313) révèle que deux associés désirant se retirer d'une société civile de moyens ont demandé la nomination d'un expert avec mission de fournir tous éléments de nature à leur permettre de déterminer la valeur de leurs droits sociaux ; ils estimaient en effet « qu'ils ne pourraient entreprendre des négociations amiables pour la fixation du prix de leurs parts sociales à défaut de disposer de situations comptables utilement exploitables »

familiales de troisième, quatrième, cinquième, voire sixième génération, il existe bien souvent des actionnaires familiaux qui ont hérité une participation à la société familiale mais sont assez éloignés du noyau dur d'actionnaires familiaux – contrôleurs de la société. Ces actionnaires ne trouvent aucun intérêt à rester actionnaires quand ils ne reçoivent le rendement de leur investissement. Ces associés passifs craignent souvent que les associés actifs soient trop avantagés par rapport à eux et puissent s'enrichir par des prestations spéciales injustifiées et non transparentes (frais surfaits, vacances payées, loyer de la maison). Apparaissent alors souvent des conflits d'intérêts et des tensions entre ces deux catégories d'actionnaires qui finissent par éclater au grand jour. De leur côté, les actionnaires principaux ont alors tout intérêt à « faire sortir » de la société cette partie de l'actionnariat qui pose des questions et exige des explications, en leur proposant d'acquérir leurs titres

Lorsqu'un tiers propose d'acquérir des actions d'une société, dans le cadre d'une offre privée ou publique, il fixe son prix et le destinataire de l'offre décide de l'accepter ou de la refuser, l'offrant ayant tout à la fois intérêt à proposer le prix le plus bas, qui limite sa dépense, le prix le plus attractif, qui incite à répondre à l'offre et le prix le plus dissuasif, qui décourage l'entrée en lice d'un tiers compétiteur. Lorsque c'est un actionnaire<sup>413</sup> qui propose d'acquérir les titres de ses coactionnaires, le conflit d'intérêts classique entre vendeur et acheteur achoppe sur l'exigence de l'intérêt commun des associés. Certes l'appartenance à une même société n'interdit pas à un associé de s'enrichir en concluant à bon prix une transaction avec un coassocié. Mais dans ce cas, les cocontractants sont liés par l'intérêt commun qui interdit à l'un d'entre eux d'utiliser ses droits et pouvoirs dans la société ou des informations privilégiées pour léser son partenaire.

Un exemple tiré de l'arrêt rendu par la chambre commerciale de la Cour de cassation le 27 février 1996<sup>414</sup> illustre le propos. Un actionnaire demande au président de la société émettrice de rechercher un acquéreur de ses titres : le président, qui avait déjà donné mandat à une banque de négocier ses propres titres « *au prix minimum de 7000F* », acquiert pour son compte et pour le compte de proches les actions du cédant au prix unitaire de 3000F, et quatre jours plus tard cède sa participation au prix de 8000F l'action. La Cour confirme l'arrêt attaqué<sup>415</sup> condamnant le président à indemniser le cédant au motif que le premier « *a manqué au devoir de loyauté qui s'impose au dirigeant d'une société à l'égard de tout associé, en particulier lorsqu'il en est l'intermédiaire pour le reclassement de sa participation* »<sup>416</sup>. Le conflit d'intérêts est évident : à raison de ses fonctions, le président dispose des informations lui permettant d'évaluer l'action « *au prix minimum de 7000F* » et d'obtenir d'un tiers le prix de 8000F. Il retient ces informations pour réaliser un gain substantiel au préjudice du coassocié cédant. Mais cette information sur la valeur des droits sociaux ne lui appartient pas privativement ; elle appartient à la société et donc à tous les actionnaires. Le professeur

---

<sup>413</sup> Il convient d'assimiler à l'actionnaire le tiers qui entretient des liens déterminants d'intérêt avec un actionnaire. A titre d'exemple, ce tiers est une société contrôlée par un actionnaire, ou agit de concert avec lui

<sup>414</sup> Cass. com. 27 février 1996, arrêt Vilgrain Rev. dr. bancaire et de la bourse, janvier - février 1997, n 59, p. 27, note Michel GERMAIN/Marie-Anne FRISON-ROCHE ; D. 1996, p. 518, note Philippe MALAURIE ; RTD civ. 1997, p. 114, note Jacques MESTRE ; JCP, 1996, éd. E, II, 838, p. 168, note Dominique SCHMIDT et Nathalie DION ; Bull. Joly sociétés, 1996, p. 485, note Alain COURET ; Rapport annuel de la Cour de cassation, 1996, p. 312 ; JCP-La semaine juridique, 1996, éd. G. II, 22665, note Jacques GHESTIN

<sup>415</sup> CA Paris, 19 janvier 1994, Bulletin Joly 1994, p. 369 ; RTD civ. 1994, p. 853, obs. MESTRE Jacques

<sup>416</sup> Le commentaire de cet arrêt dans le Rapport annuel de la Cour de cassation (Rapport annuel, 1996, p. 313) relève que « le dirigeant en cause avait favorisé ses intérêts personnels au détriment de ceux d'un actionnaire ».



Dominique SCHMIDT note à juste titre que « *L'intérêt commun commande soit l'abstention, soit le partage de l'information pour la loyauté de la transaction* »<sup>417</sup>.

Le conflit d'intérêts illustré par l'exemple précité surgit dans toutes les hypothèses dans lesquelles l'actionnaire proposant l'achat ou la vente, dispose d'une information non connue de ses coactionnaires. Tel sera le cas lorsqu'il détient une participation majoritaire ou d'un tel niveau qu'elle lui permet soit d'occuper une fonction de direction générale ou d'administrateur, soit d'avoir accès aux informations détenues par la direction générale. On a déjà souligné que ce qui définit une société familiale, entre autres, est une participation active de la famille à la direction. Plus précisément, les actionnaires principaux – membres de la famille siègent presque toujours au conseil d'administration et au moins un membre de la famille se trouve dans l'équipe dirigeante. La confusion entre propriété et gouvernance de la société est plus qu'évidente dans le cas de ces sociétés. Le respect des « droits de sang » détermine la composition des organes de direction de la société. Et comme la société est censée appartenir à la famille, c'est à la famille en sa qualité d'actionnaire majoritaire qu'appartient le droit de connaître tout ce que les autres actionnaires ne connaissent pas. La présence de la famille et la forte cohésion entre les membres de celle-ci rend incontestablement l'asymétrie d'information beaucoup plus préjudiciable pour les actionnaires extérieurs au cercle familial. Car les autres actionnaires ne connaissent de la société que ce que révèlent les documents mis à leur disposition<sup>418</sup>. L'actionnaire majoritaire qui connaît les montants des réserves occultes de la société en tirera parti pour acquérir à bon prix les actions de celle-ci. L'actionnaire – dirigeant qui sait les difficultés financières de la société ne les révèle pas, mais vend subrepticement<sup>419</sup> ses titres avant la chute du cours<sup>420</sup>. Il en résulte un partage inégal de l'information qui ouvre à l'initiateur la possibilité de réaliser des opérations à son avantage. Ainsi, dans les sociétés familiales, les dirigeants – actionnaires principaux mettent souvent en place un mécanisme interne, une sorte de bourse privée facilitant le désengagement des actionnaires recherchant la liquidité. Ce mécanisme avantage les acquéreurs en ce que les prix des transactions se situent bien en- deçà d'une valeur correspondant à la richesse sociale, sans que la seule « *décote d'illiquidité* » justifie un tel écart<sup>421</sup>. L'intérêt personnel servi par l'exploitation d'informations non partagées conduit à la fixation d'un prix qui n'est pas loyal. Ce prix ne reflète pas la valeur que l'initiateur de l'opération attache lui-même à l'action ; il reflète l'asymétrie des informations dont disposent les uns et les autres. En revanche, est loyal le prix que chacun pourra apprécier en pleine connaissance de cause. Le devoir de loyauté pèse aussi sur l'actionnaire et surtout sur l'actionnaire majoritaire<sup>422</sup>. Il méconnaît alors son devoir

---

<sup>417</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 159

<sup>418</sup> La Commission des opérations de bourse avait noté à cet égard que l'actionnaire non- administrateur « n'a accès qu'aux documents publics et peut donc ne pas détenir toutes les informations récentes nécessaires à une appréciation ou une évaluation précise de ses actions » : Rapport annuel COB, 1995, p. 129

<sup>419</sup> D'où l'intérêt et l'importance de l'obligation faite aux sociétés faisant appel public à l'épargne de publier les transactions réalisées par leurs dirigeants et par les personnes ayant des liens étroits avec eux : art. L. 621-18-2 du Code monétaire et financier.

<sup>420</sup> Tel est aussi le cas lorsque l'opérateur occupe dans une autre société une fonction lui conférant l'information privilégiée. Tel est encore le cas lorsque l'opérateur exerce par ailleurs une profession qui le conduit à diffuser une information financière.

<sup>421</sup> De même, l'actionnaire majoritaire d'une société cotée peut initier une offre publique d'achat simplifiée ou une offre publique de retrait, éventuellement suivie d'un retrait obligatoire, en avançant un prix qui ne reflète pas des profits futurs non encore annoncés. Ou encore, la société – mère offre aux minoritaires de la société- cible, ou leur impose par fusion- absorption, l'échange de leurs titres mais ne leur révèle pas la surévaluation de ses propres titres résultant par exemple d'une insuffisance de provisions, d'engagements non portés au bilan ou en annexe ou de l'absence d'extériorisation de mauvais résultats à venir.

<sup>422</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 162 – Voir également, TUNC André, Le droit américain des sociétés anonymes, éditions Economica (collection : études juridiques comparatives), Paris, 1985, p. 153 - MAZE Sylvie, Les devoirs des actionnaires prépondérants en droit comparé (français, anglais et nord-américain), éditions Lille 3, ANRT,

de loyauté quand, dans la négociation, il retient à son bénéficiaire une information qui, si elle était connue de son coassocié, le dissuaderait de contracter<sup>423</sup>. La loyauté du prix requiert une information également partagée. Malheureusement, pour assurer un prix loyal et éradiquer le conflit d'intérêts, la loi sur les sociétés commerciales ne prévoit pratiquement rien<sup>424</sup>. Aucune de ses dispositions ne prévient l'exploitation d'une information privilégiée ou le recel d'une information déterminante à l'occasion d'une cession d'actions entre actionnaire<sup>425</sup>.

Le droit de vote, droit essentiel de l'actionnaire, doit s'exercer librement mais sans abus, ni de majorité, ni de minorité en assemblée générale. Un actionnaire ne peut faire de son droit de vote un usage contraire à son intérêt dans la société ou contraire aux intérêts légitimes des autres actionnaires en vue de trouver une contrepartie personnelle. L'intérêt commun interdit qu'une société soit exploitée au seul profit de son actionnaire majoritaire, au détriment des actionnaires minoritaires. Les décisions prises en assemblée générale doivent répondre à l'intérêt de la collectivité des actionnaires. Et l'égalité entre actionnaires est forcément rompue lorsque certains actionnaires privilégient leur intérêt personnel en méconnaissance de leurs devoirs d'actionnaire et tout conflit d'intérêts détériore ainsi les relations entre actionnaires et crée un dysfonctionnement au mécanisme sociétaire. Dans les entreprises familiales, la séparation des affaires de la famille et celles de la société ne va pas de soi. Il est vrai que très souvent les dirigeants – actionnaires majoritaires d'une société familiale, très attachés à leur entreprise comme elle représente leur vie, considèrent que la société leur appartient sans limites. Ainsi, ces actionnaires imposent des décisions en privilégiant leur intérêt personnel, c'est-à-dire l'intérêt du clan familial, contraire à leur intérêt d'actionnaire. Les liens familiaux deviennent alors un vrai danger en ce qui concerne les droits et intérêts des actionnaires minoritaires dans la société, qui ne sont pas toujours même en mesure d'apprécier l'impact de la présence d'une famille dans le capital de leur société. Ces craintes et présomptions font augmenter les exigences d'un contrôle accru, à savoir d'un gouvernement accru.

---

1988 - RECO Jean-Gabriel – Dr SCHRÖDER Albert, La responsabilité de l'associé unique ou majoritaire en Allemagne : suite ou fin ? Revue des sociétés, 1994, p. 43

<sup>423</sup> Ce dernier peut demander sur le fondement du dol la nullité de la transaction ou une indemnisation. Mais on se situe alors sur le terrain des sanctions, et non sur celui de la prévention du conflit.- A l'initiative du dirigeant d'une société, un actionnaire minoritaire lui cède ses actions au prix unitaire de 310 francs. A la date de cette cession, des pourparlers sont en cours entre ce dirigeant et un tiers. Ces pourparlers débouchent sept mois plus tard sur un accord pour une cession au prix de 12 544 francs par action. Le minoritaire demande une indemnisation sur le fondement du dol et obtient gain de cause au motif que « le silence sciemment gardé sur les négociations en cours a été déterminant du consentement de Mme Bonnet ; qu'en effet celle-ci n'aurait manifestement pas contracté si elle avait connu la situation exacte » : CA Paris, 29 avril 1994, Bull. Joly sociétés 1994, p. 983, note Alain COURET – Rapp. Cass. com. 27 janvier 1998, Rev. dr. bancaire et de la bourse 1998, p. 146, obs Michel GERMAIN/Marie-Anne FRISON-ROCHE : les minoritaires avaient vendu leurs titres au président de la société et lui réclament en justice une indemnisation sur le fondement du dol, au motif que le président leur avait « caché la véritable valeur des actions ».

<sup>424</sup> La loi ne contient que de lacunaires prescriptions destinées à prévenir certains conflits d'intérêts à l'occasion des fusions de sociétés

<sup>425</sup> La section XVI (a) et (b) du Securities Exchange Act de 1934 contient une intéressante mesure de prévention : toute personne détenant plus de 10% d'une classe d'actions admises à la cote officielle d'un marché réglementée, ainsi que tout dirigeant, doivent déclarer à la SEC toutes les opérations effectuées les mois précédents sur leurs actions. Afin de prévenir l'utilisation déloyale d'informations reçues par ces personnes, tout profit qu'elles réalisent au moyen d'achat suivi de vente ou de vente suivie d'achat dans une période de moins de six mois appartient et doit être recouvré par la société émettrice. Une action en justice pour recouvrer ces profits peut être intentée par l'émetteur ou tout actionnaire au nom et pour le compte de l'émetteur si celui-ci n'engage pas une telle action dans les soixante jours suivant sa demande.

## **CHAPITRE II : Le processus décisionnel dans la société anonyme familiale non cotée : Les effets de la forte représentation de la famille dans les organes de direction**

L'entreprise familiale est assortie d'un certain nombre de caractéristiques qui découlent de la donnée fondamentale qu'est la détention par la famille de la propriété d'une fraction significative du capital. Il en résulte une forte identification de la famille à la société et une conception inhérente que la société est destinée à apporter des revenus aux membres de la famille. En effet, beaucoup d'entreprises familiales démarrent pour créer de l'emploi, les plus petites d'entre elles servant au départ à employer les membres de la famille. Au fur et à mesure que l'entreprise s'agrandit la nature des emplois, change mais pas les personnes. La forte participation des membres de la famille aux organes de la gestion de la société différencie la société de type familiale des sociétés non familiales

En effet, une participation de la famille au management permet souvent de renforcer les valeurs familiales, élément déterminant du succès de l'entreprise. En fait, beaucoup de membres de la famille commencent à travailler très jeunes dans l'entreprise familiale et en viennent rapidement à créer une symbiose entre famille, entreprise et travail. L'occupation d'une poste de direction dans la société, comme on le verra, devient une sorte de «droit de naissance » pour nombre d'entre eux. Parfois, l'implication familiale dans l'entreprise peut être une des clés de son succès. Cependant, parfois c'est aussi une source de problèmes et des conflits sérieux, surtout quant en l'absence des politiques formelles de recrutement, la société est conduite aux conséquences néfastes du népotisme, en se privant des compétences managériales nécessaires pour sa survie et son développement (**Section I**). Par ailleurs, sous estimant l'impact de son conseil d'administration, la société familiale non cotée, en le plaçant sous l'influence et la domination absolue de la direction familiale, oublie qu'il peut devenir un formidable instrument de survie et de pérennité si elle sait en faire bon usage (**Section II**).

## SECTION I : L'enracinement de la famille et la gestion de la société

Selon le Professeur Gérard CHARREAUX, « *Le gouvernement des entreprises recouvre 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* »<sup>426</sup>. Certainement, la piste la plus appropriée pour définir le « pouvoir discrétionnaire » du dirigeant est juridique. Elle se fonde sur les règles de droit qui trament les relations en société.

Le pouvoir discrétionnaire est une forme de pouvoir qui se caractérise par l'absence de nécessité de rendre compte des décisions prises : la légitimité du dirigeant est suffisante pour assurer celle de ses décisions. C'est l'espace du pouvoir absolu et du secret<sup>427</sup>. A contrario, plus celui qui exerce le pouvoir doit motiver ses décisions dans un cadre institué et peut donc être contrarié dans ses choix, plus le pouvoir discrétionnaire est affaibli. Pour autant, les formes d'exercice sont à nuancer. Ainsi les institutions peuvent contraindre le décideur à informer, sans pour autant le contrôler. C'est alors le contexte social, le marché, l'opinion ou les jeux des acteurs qui peuvent s'en charger. En conséquence, si le pouvoir totalement discrétionnaire est une forme extrême, le pouvoir totalement contrôlé en est une autre. Dans la réalité des pratiques, selon le type de décision, la direction s'exerce de manière parfois discrétionnaire, parfois souveraine et parfois contrôlée ; c'est cette combinaison qui définit le jeu de son autorité<sup>428</sup>.

La prédominance de la famille à la direction distingue, entre autres, les sociétés familiales des sociétés non familiales. Selon le Professeur M. Alain Couret, l'entreprise familiale est caractérisée par un mode particulier d'exercice du pouvoir<sup>429</sup>. Pour certains le fait que les actionnaires membres de la famille qui prédominent dans le management et fournissent la direction et le capital sur lesquels repose l'entreprise, autrement dit ce lien direct entre les membres de la famille et l'entreprise influence beaucoup de décisions clés et contribue à maintenir alignés vision et objectifs de l'entreprise et de ses actionnaires. Cet alignement crée une unité d'intention qui permet une plus grande souplesse de l'entreprise et un éventail plus large d'options stratégiques. La dimension humaine de leur gestion est donc un des atouts des sociétés de type familial. Au contraire selon d'autres auteurs<sup>430</sup>, la détention d'une fraction élevée d'actions par les dirigeants ne garantit pas nécessairement une plus grande création de valeur pour l'ensemble des actionnaires. Une telle situation facilite l'utilisation des ressources à des fins personnelles. Et dans ce cas, le conflit d'intérêts ne se situe plus seulement entre les dirigeants et l'ensemble des actionnaires mais également entre les actionnaires majoritaires (et dirigeants) et les actionnaires minoritaires. Il reste donc à savoir s'il existe des risques

---

<sup>426</sup> CHARREAUX Gérard, Vers une théorie du gouvernement des entreprises, in CHARREAUX Gérard, Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits, Economica, Paris 1997, p. 421 et. s

<sup>427</sup> Ou comme le notent Henri TÉZENAS du MONTCEL et Yves SIMON, « Détenir des droits, c'est avoir l'accord des autres membres de la communauté pour agir d'une certaine manière et attendre de la société qu'elle interdise à autrui d'interférer sur nos activités à condition qu'elles ne soient pas prohibées », ce qui, appliqué à l'entreprise, est une définition claire du pouvoir discrétionnaire de direction: TÉZENAS du MONTCEL Henri - SIMON Yves, Théorie de la firme et réforme de l'entreprise: Revue de la théorie des droits de propriété, Revue Economique, 1977, vol. 5, n° 3, p. 321

<sup>428</sup> GOMEZ Pierre-Yves, Jalons pour une histoire des théories du gouvernement des entreprises, Finance Contrôle Stratégie, 2003, vol. 6, n° 4, p. 183

<sup>429</sup> COURET Alain, Le concept d'entreprise familiale et sa place dans les économies nationales et européennes, Annales de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, tome XLI, Presses de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, 1993, p. 9

<sup>430</sup> MORCK Randall/SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, Management ownership and market valuation : An empirical analysis, Journal of Financial Economics, 1988, vol. 20, n 1-2, p. 293

inhérents à la concentration de la fonction de la gestion entre les mains de la famille (**sous section II**), question qu'on pourra répondre plus pertinemment si on appose premièrement notre regard attentif aux caractéristiques propres à cette catégorie particulier des dirigeants sociaux : les dirigeants-actionnaires majoritaires de la société familiale (**sous section I**)

### **Sous section I :Le « management » familial : espace discrétionnaire, légitimité et enracinement des dirigeants familiaux**

Trois critères rassemblent les sociétés familiales dans une définition commune : le contrôle du capital par la famille, le lien étroit existant entre la famille et l'entreprise et la participation active de la famille dans l'équipe dirigeante. Le constat effectué par l'étude de Mara Faccio et Larry Lang, en 2002 est assez saisissant<sup>431</sup>. L'étude, menée sur la France, l'Allemagne, l'Italie, l'Espagne et la Grande – Bretagne repose sur un échantillon de 3740 entreprises. Sur la totalité de l'échantillon, 43,9 % des entreprises sont des entreprises familiales. L'étude montre par ailleurs que plus des deux tiers des entreprises familiales européennes sont dirigées par un membre de la famille<sup>432</sup>. Cette constatation de la très forte implication des membres de la famille dans la direction opérationnelle des entreprises familiales est amplifiée par les biais avoués de l'étude qui conduisent à une sous – estimation de la présence réelle des actionnaires familiaux<sup>433</sup>. Ces résultats sont convergents avec les résultats d'études antérieures. Ainsi par exemple, Rafael La Porta, Florencio Lopez-De-Silanes et Andrei Shleifer, en 1999<sup>434</sup>, ont mis en évidence la présence dominante d'un membre de la famille dans la direction dans 73% des cas, constat amplifié par le fait que dans 78,7% des cas le dirigeant propriétaire était l'actionnaire contrôleur de l'entreprise. Le recouvrement des rôles d'actionnaire et de dirigeant, quasi âme de l'entreprise familiale, a pour conséquence directe le risque d'une confusion entre le mode de gouvernement d'une entreprise et son mode de gouvernance<sup>435</sup>. L'introduction de la dimension familiale dans la gouvernance de l'entreprise complexifie, comme on le verra, considérablement le mécanisme de sa mise en œuvre<sup>436</sup>. Les zones de recouvrement entre le rôle familial et les rôles classiques, actionnarial et managérial génèrent des enjeux particuliers à ce type d'entreprise auxquels, à l'inverse, les entreprises non familiales ne sont pas confrontées<sup>437</sup>. Ainsi, ce qui constitue un trait spécifique, une caractéristique clé qui différencie d'habitude les sociétés familiales des sociétés non familiales est la présence des membres de la famille aux postes de direction, autrement dit la grande majorité des dirigeants de la société appartiennent à la famille fondatrice de l'entreprise. Les actionnaires membres de la famille

---

<sup>431</sup> FACCIO Mara - LANG H.P. Larry, The ultimate ownership of western european corporations, Journal of Financial Economics, 2002, vol. 63, n°3, p. 365

<sup>432</sup> La proportion la plus haute étant atteinte en Italie et au Royaume – Uni et la plus basse en Allemagne

<sup>433</sup> En effet, la méthode utilisée pour identifier dans l'échantillon un actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale est son nom de famille. Par ailleurs l'échantillon ne prend pas en compte des entreprises de plus petite taille dans lesquelles la présence d'un actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale est plus importante. Ces biais de l'étude, selon les auteurs, entraînent une sous – estimation du rôle des actionnaires familiaux dans la direction des entreprises.

<sup>434</sup> LA PORTA Rafael - LOPEZ-DE-SILANES Florencio - SHLEIFER Andrei, Corporate Ownership around the world, Journal of Finance, 1999, vol. 54, n 2, 1999, p. 471

<sup>435</sup> HIRIGOYEN Gérard, Le gouvernement des entreprises familiales in La Gestion des Entreprises familiales, Economica, Paris, 2002, p. 17

<sup>436</sup> ALLOUCHE José - AMANN Bruno, L'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale, Revue française de gestion, 2002, n spéc. 141, L'actionnaire, 2002, p. 109 -

<sup>437</sup> « La structure de gouvernance est dès lors extrêmement prégnante, accroissant le rôle de l'actionnaire dirigeant » : VAN DEN BERGHE Lutgart - CARCHON Steven, Corporate Governance practices in Flemish Family Businesses, Corporate Governance, an International Review, 2002, vol. 10, n° 3, p. 225

prédominant dans le management et dans la gouvernance. Les liens sociaux affectifs que les membres de la famille entretiennent par leur expérience commune<sup>438</sup> influencent les types de management. Cela signifie que l'entreprise familiale est caractérisée par un mode particulier d'exercice du pouvoir qui a forcément des conséquences particulières et génère des conflits d'intérêts propres à ce type de société.

Les dirigeants, comme on le sait, sont les mandataires sociaux : le président, le directeur général, l'administrateur ; ces personnes ont pour devoir de gérer la société<sup>439</sup>. A cette fin, la loi leur attribue des pouvoirs qui s'exercent sur les biens de la société. Ces pouvoirs sur les biens sociaux leur sont donnés pour agir dans l'intérêt de la société et non dans leur intérêt personnel, ils se trouvent en situation de conflits d'intérêts. Tel est le cas lorsqu'ils utilisent leurs pouvoirs sur les biens sociaux pour s'octroyer des avantages privatifs au détriment de la société et des actionnaires. Les dirigeants abusent des biens sociaux lorsqu'ils utilisent leurs pouvoirs pour disposer des biens sociaux non point dans l'intérêt de la société mais dans leur intérêt personnel. Le fondement de l'incrimination de l'abus de biens sociaux repose sur le conflit d'intérêts<sup>440</sup>. En ce qui concerne la loi sur les sociétés commerciales, une des rares mesures de prévention prévue réside dans l'obligation de recueillir l'autorisation préalable du conseil d'administration avant la conclusion d'une convention entre le dirigeant et la société. On rencontre ici les sanctions de l'annulabilité de la convention non autorisée et/ou préjudiciable<sup>441</sup>.

Dans la société anonyme de type classique, la gestion quotidienne de la société, la direction et la représentation étaient, depuis l'acte dit loi du 16 novembre 1940, obligatoirement exercés par la même personne. Ce cumul se justifiait par la volonté de trouver dans toutes les sociétés une personne physique, responsable suprême de la marche de la société sur le plan tant civil que pénal. Avant la loi du 24 juillet 1966, cette triple fonction se traduisait par le titre prestigieux de « président – directeur général » (PDG) conféré à l'intéressé. L'appellation a-t-elle été conservée dans la pratique, bien qu'elle ne soit pas utilisée par le Code de commerce qui parle plus modestement de président du conseil d'administration<sup>442</sup>. Ce cumul a été critiqué,

---

<sup>438</sup> HIRIGOYEN Gérard, Le gouvernement des entreprises familiales in *La Gestion des Entreprises familiales*, Economica, Paris, 2002, p. 17

<sup>439</sup> BULLE Jean-François, *Le statut du dirigeant de société. SARL et SA* (préf. GERMAIN Michel), éd. La Villeguérin, Paris, 1996 - FRANCOIS Fabrice/FRONDEVILLE de Elvire/MARLANGE Ambroise, *Dirigeant de société : statut juridique, social et fiscal*, DELMAS, 2<sup>e</sup> édition, Paris, 2009 – Voir également, DAIGRE Jean-Jacques, *Réflexions sur le statut des dirigeants de sociétés anonymes*, Rev. sociétés, 1981, p. 497 - KOTTER P. John, *What effective general managers really do*, Harvard business review, 1982, vol. 60, n° 6, p. 156 - AIRAUDI Serge, *La logique du pouvoir dans les organisations*, Revue française de gestion, 1996, n° spéc. 111 *Le métier de dirigeant*, p. 38 - BERTREL Jean-Pierre, *Mandataires sociaux : l'état se resserre*, Dr. patrimoine, févr. 1996, p. 3 - CHARREAUX Gérard, *Pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement des entreprises*, Revue Française de Gestion, 1996, n° spéc. 111 *Le métier de dirigeant*, p.50 - LAUFER Romain, *Quand diriger, c'est légitimer*, Revue française de gestion, 1996, n° spéc. 111, *Le métier de dirigeant*, p. 12 - PAILLUSSEAU Jean, *L'efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir*, Petites Affiches, 19 juin 1996, p. 17 - ROMELAER Pierre, *Rôles des dirigeants et structures des entreprises*, Revue française de gestion, 1996, n° spéc. 111, *Le métier de dirigeant*, p. 65 - BISSARA Philippe, *Qui dirige la firme ? La réponse du gouvernement d'entreprise (L'organisation interne, clé de la réussite)*, Problèmes économiques, 1998, n° 2.591-2.592, p. 40 - GROSSI Isabelle, *Les devoirs des dirigeants sociaux, bilan et perspectives*, thèse de doctorat soutenue à Aix-Marseille III en 1998 - ASENSIO Stéphane, *Le dirigeant de société, un mandataire spécial d'intérêt commun*, Revue des sociétés, 2000, p. 683 - ALBIOL Jean-Marc/TODOROV Pierre, *Pour un nouveau statut des dirigeants de sociétés*, Revue Lamy Droit des Affaires, 2009, n° 34, p. 57 - KIRRY Antoine/MONSALLIER-SAINT MLEUX Marie-Christine, *Dirigeant de société et prise de risque*, JCP, 2009, éd. E. n° 10, 1223

<sup>440</sup> SCHMIDT Dominique, *Les associés et les dirigeants sociaux*, in *Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ?* sous la direction de Véronique MAGNIER, PUF, 2006 (collection CEPRISCA), p. 11

<sup>441</sup> Il convient de rappeler que les sanctions évoquées ne sont que rarement appliquées, et à l'issue de longues procédures judiciaires qui découragent les plaideurs.

<sup>442</sup> BADINTER Robert, *Les pouvoirs du président-directeur général de la société anonyme de type classique après la réforme du droit des sociétés commerciales*, D. 1969, p. 29

car il aboutit dans les sociétés de grande dimension à une concentration des pouvoirs parfois excessive<sup>443</sup>. La loi du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques a été sensible à ces critiques. Sans interdire le cumul de la direction et de la présidence du conseil d'administration, elle incite les sociétés à l'abandonner. Elle a prévu que les statuts doivent déterminer les conditions dans lesquelles le conseil choisit entre la direction unitaire et la direction dissociée<sup>444</sup>.

Le directeur général est une personne physique choisie par le conseil d'administration pour gérer au quotidien l'entreprise<sup>445</sup>. Il n'est pas forcément actionnaire<sup>446</sup>. Dans la SA « dissociée »<sup>447</sup>, le directeur général est le « vrai » patron de l'entreprise, qui représente celle-ci à l'extérieur. C'est lui qui dirige opérationnellement l'entreprise, et en contrepartie, est responsable devant le conseil d'administration et assume la responsabilité civile du chef d'entreprise. Il doit veiller en particulier à transmettre et communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission<sup>448</sup>, pour que le conseil d'administration soit correctement informé. Dans la limite de l'objet social, et sur autorisation du conseil, il a le pouvoir de donner des cautions, avals et garanties<sup>449</sup>. Le directeur général peut également demander au président la convocation d'une assemblée générale.

La loi de 1966 prévoyait que le directeur général devait être nommé par le conseil d'administration sur proposition du président, ce qui montrait bien le rôle d'assistance du PDG qui lui était assigné. La loi NRE indique simplement que le directeur général est nommé par le conseil (il n'est donc plus forcément

---

<sup>443</sup> FINKELSTEIN Sydney/D' AVENI A. Richard, CEO Duality as a double – edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command, *Academy of management journal*, 1994, vol. 37, n° 5, p. 1079 - GUYON Yves, Faut – il dissocier la présidence du conseil d'administration de la direction générale des sociétés anonymes ? *Revue Lamy Droit des affaires*, avril. 1999, p. 3 - LIENHARD Alain, Les P-DG à la française survivront-ils aux nouvelles régulations économiques ?, *D. 2000*, n° 13, p. III et IV - NLEMVO NDONZUAU Frédéric Thaddée, Le cumul des fonctions de président et de directeur général : quel effet sur la performance de l'entreprise ? (le cas de la Belgique), *Revue Française de Gestion*, mars-avril-mai 2000, p. 4 - LUCAS François-Xavier, Les PDG, ces grands aventuriers du monde moderne, *Bull. Joly sociétés* 2011, p. 841

<sup>444</sup> MERLE Philippe, *Droit commercial. Sociétés commerciales*, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013, p. 506, §417 - LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, *Droit des sociétés*, 4<sup>e</sup> édition, Montchrestien, Paris 2012, p. 472, §729- Voir également sur la question, BRICKLEY A. James/COLES L. Jeffrey/ JARRELL Gregg, Leadership structure: Separating the CEO and Chairman of the Board, *Journal of Corporate Finance*, 1997, vol. 3, n 3, p. 189 - GUYON Yves, Faut-il dissocier la présidence du conseil d'administration de la direction générale des sociétés anonymes, *Revue Lamy Droit affaires*, 1999, n 15, p. 3 - VALUET Jean-Paul, La dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général, *Actes Pratiques et ingénierie sociétariaire*, mars – avril 1999, n 44, p. 3 - MERLE Philippe, Faut-il vraiment créer un troisième type de direction des sociétés anonymes en France?, *Bull. Joly Sociétés*, mai 2000, p. 473, § 99 – BOUERE Jean –Pierre, P-DG ou Président et directeur?, *Bull. Joly sociétés*, 2001, p. 695 - DE VENDEUIL Sylvie, Nouvelles régulations économiques et dissociation des fonctions de président du conseil et de directeur général, *JCP*, 2001, éd. E, n 31-35, p. 1315 - SAINTOURENS Bernard, Les organes de direction de la société anonyme après la loi relative aux nouvelles régulations économiques, *Rev. sociétés*, 2001, p. 515 - GUYON Yves, *Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés* (sous la direction de Jacques Ghestin), L.G.D.J. 5<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, p. 121 - SAINTOURENS Bernard, Les dispositions du décret du 3 mai 2002 relatives aux organes de direction de la société anonyme, *Rev. sociétés* 2002, p. 430 - CASTAGNÉ Suzel, Les nouveaux modes de direction des sociétés anonymes après la loi NRE, *Dr. sociétés*, janvier 2003, (chron. 1), p. 5 - CONAC Pierre-Henri, L'avenir des réformes : les nouveaux organes, *Petites affiches*, 2007, n° 154, p. 32

<sup>445</sup> Avant la loi NRE, la désignation de directeurs généraux était facultative et l'on n'en rencontrait que dans les sociétés anonymes d'une certaine importance. Leur nomination, pour assister le président (Le qualificatif d' « adjoint » avait disparu avec la réforme de 1966), permettait de renforcer la direction générale de la société, parfois au détriment du conseil d'administration (BAUER Michel - BERTIN-MOUROT Bénédicte, *Les 200. Comment devient – on un grand patron ? Le Seuil*, Paris, 1987). Depuis la loi du 15 mai, la nomination du directeur général est obligatoire. Le conseil d'administration doit choisir, dans les conditions fixées par les statuts, entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale : ou bien il est favorable à la dissociation et doit nommer un directeur général en plus du président dissocié ; ou bien il préfère le cumul, ce qui sera presque toujours le cas, et la société aura à sa tête, comme avant la réforme, un président – directeur général (Cf. art. L. 225-51-1 du Code de commerce)

<sup>446</sup> Article L. 225-56 du code de commerce

<sup>447</sup> Article L. 225- 51-1 du code de commerce

<sup>448</sup> Article L. 225-35 du code de commerce

<sup>449</sup> Article L. 225-35 du code de commerce

proposé par le président)<sup>450</sup>. Autrement dit, désormais, le directeur général doit pouvoir assurer sans difficulté son indépendance à l'égard du président et ce dernier doit pouvoir exercer sans faiblesse sa surveillance sur l'action du directeur général. En outre, il est révocable<sup>451</sup> à tout moment par le conseil d'administration<sup>452</sup>.

<sup>450</sup> Article L. 225- 51-1, alinéa 1 du code de commerce - MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013, p. 524, §429 - LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 4e édition, Montchrestien, Paris 2012, p. 510, §777

<sup>451</sup> BAILLOD Raymonde, Le « juste motif » de révocation des dirigeants sociaux, RTD com. 1983, p. 395 - REIGNE Philippe, Révocabilité ad nutum des mandataires sociaux et faute de la société, Rev. sociétés 1991, p. 499 – REINER-SACAU Laurence, Les protections des dirigeants d'entreprise, Dr. patrimoine, janv. 1995, p. 23 - DELGA Jacques, Révocation sans indemnités des P-DG de SA en France. Mythe ou réalité ? D. Aff. 1996, n° 25, p. 763 - LE CANNU Paul, Le principe de contradiction et la protection des dirigeants, Bull. Joly sociétés, 1996, p. 11, §2 - PIGÉ Benoît, La probabilité de rotation des Pdg: une mesure du pouvoir de révocation du conseil d'administration, Revue d'Economie Politique, 1996, n°106, p.889 - du même auteur, Le systèmes d'incitation à la performance : rémunération et révocation des dirigeants, in CHARREAUX Gérard, Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits, Economica, Paris 1997, p. 241 et s. - BERTREL Jean-Pierre, La cohabitation de la révocabilité ad nutum et du contradictoire, Dr. patrimoine, 1998, n° 64, p. 74 - MIELLET Dominique, Le statut des dirigeants, Gaz. Pal. 10 oct. 1998 (2<sup>e</sup> sem.), p. 1272 - VIDAL Dominique, La révocation du directeur –général, RJcom 1999, p. 366 - ATTARD Jérôme, La révocation des dirigeants sociaux : « De la licéité des clauses écartant l'exigence légale du juste motif ? », JCP 2000, éd. G. n° 13, p. 571 - FREMEAUX Sandrine, L'avenir du régime de révocation des dirigeants sociaux, Petites Affiches, 20 déc. 2000, n° 253, p. 6 - LAENDER Marie-Hélène, La révocation des dirigeants sociaux, Dr. sociétés, mai 2000, (chron. 9), p. 4 - GUYON Yves, Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés, L.G.D.J. 5<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, p. 59 s. et sur les conventions extra – statutaires limitant les effets de la révocation ou facilitant la révocation, voir notamment p. 396 s. - MALECKI Catherine, Application de la loi sur les nouvelles régulations économiques dans le temps et révocation des directeurs généraux délégués, D. 2002, n°10, p. 880 - SAINTOURENS Bernard, La révocation des dirigeants sociaux dans l'actualité jurisprudentielle, Bull. Joly sociétés, juin 2005, p. 667, §152 - BINCTIN Nicolas, La légalité procédurale en droit des sociétés - Contribution à l'étude de la révocation, Petites affiches, 12 sept. 2006, n° 182, p. 3 - DELGA Jacques, Les indemnités de révocation des PDG de SA en France sont interdites. Propos sur les golden parachutes, JCP, 2007, éd. E. n° 25, 1803 - PORTIER Philippe, Commentaires sur les recommandations du MEDEF et de l'AFEP sur les « parachutes dorés », JCP, 2008, éd. E., n° 45, 2372 - ALBARIAN Alexis, La révocation des mandataires sociaux pour perte de confiance, RTD com. 2012, p. 1 -BIGET Élisabeth-JULIEN Lisa Alice, L'interaction entre les motifs de licenciement et de révocation des dirigeants dans la pratique, Gaz. Pal. 12 mai 2012, n° 133, p. 10

<sup>452</sup> Article L. 225-55, alinéa 1 du code de commerce. La loi NRE a apporté une modification importante par rapport au système antérieur, en indiquant que si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts, sauf lorsque le directeur général assume les fonctions de président du conseil d'administration. Est ainsi apportée une garantie de stabilité très importante au directeur général, qui ne peut plus être révoqué dès qu'il a cessé de plaire, sauf pour la société à en payer le prix. La loi, notamment la loi NRE, n'a pas spécifié ce qu'elle entendait par juste motif, il faut donc se référer à la jurisprudence. Celle-ci a par exemple reconnu qu'une révocation basée sur un différend grave entre associés ou sur l'incapacité à atteindre des objectifs fixés, pouvait être qualifiée de juste motif. Dans tous les cas et en vertu du principe de contradiction, avant de notifier la révocation, le conseil d'administration doit permettre au directeur général de s'expliquer et de se défendre. Ce n'est qu'à l'issue de cette séance que la révocation pour juste motif pourra lui être notifiée. Notons que la loi NRE a apporté cependant une exception de taille à ce principe en décidant que la solution de la révocabilité ad nutum demeure lorsque le directeur général cumule ses fonctions avec celles de président du conseil d'administration (art. L. 225-55 al. 1<sup>er</sup> du Code de commerce). Cette révocabilité ad nutum est un principe d'ordre public (« Elle [la révocation des dirigeants sociaux] est la traduction de l'exercice par les associés de leur droit de [...] pourvoir au remplacement des dirigeants en qui ils n'ont plus confiance » : ADOM Kibalo, La révocation des dirigeants des sociétés commerciales, Revue des sociétés, 1998, p. 487, spéc. p. 488). Est illicite « la convention qui a pour objet ou pour effet de restreindre ou d'entraver la révocation ad nutum du (président) directeur général d'une société anonyme par les conséquences financières importantes qu'elle entraîne pour un tiers qui peut exercer une influence sur la décision de révocation » (Voir à propos de conventions contraires au principe de libre révocabilité : Cass. com. 3 mai 1995, Buffet c/ de la Herverie, Bull. Joly sociétés, octobre 1995, §307, p. 863, note Alain COURET ; JCP, 1995, éd. E. I, n° 10, 505, note Alain VIANDIER- Jean-Jacques CAUSSAIN - Cass. com. 4 juin 1996, Fournier c/ Mesly d'Arloz, Bull. Joly sociétés, 1996, p. 930, note Alain COURET - Cass. com. 26 mai 2004, Brodu c/ SA Les Transports Brodu, JCP, 2004, éd. E. n° 38, 1344, note Alain VIANDIER - Cass. com., 14 juin 2005, Sté Chaîne et Trame, Bull. Joly Sociétés, 2006, n° 1, p. 98, note Dominique VIDAL - Cass. com., 15 nov. 2011, Bouchot c/ Sud Panification, Bull. Joly Sociétés, 2012, p. 122, note Alain COURET ; JCP, 2012 éd. E. n° 1, 1001, note Alain VIANDIER ; Dr. sociétés mars 2012, n° 3, comm. 43, comm. Dorothee GALLOIS-COCHET - CA Paris 4<sup>e</sup> ch. sect. B. 30 avril 1987, D'Arjuzon c/Manufactures Hanover Banques Nordiques, Bull. Joly sociétés, 1987, p. 626, note Laurent FAUGÉROLAS - CA Versailles, 12<sup>e</sup> Ch. 11 juillet 1991, Société Technologies c/ Bernard Leng, Bull. Joly sociétés, 1991, p. 1008, note Paul LE CANNU - CA Paris, 5<sup>e</sup> ch. C. 5 juillet 1996, Lipkowitz c/ Mizon, Lafont et Pernot, JCP, 1997, éd. E. n° 12, I, 639, note Alain VIANDIER-Jean-Jacques CAUSSAIN - CA Paris 25<sup>e</sup> ch. B. 26 juin 1998, Michon c/ Sté Marceau Investissements, D. Aff. 1998, n° 131, p. 1491, note Martine BOIZARD ; Dr. Patrimoine, avril 1999, p. 84, note Jean-Pierre BERTREL - Sur les motifs qui peuvent justifier la révocation : « Nous avons à maintes reprises souligné le caractère absolument essentiel du lien de confiance pour la définition du "mandat social" [...].La décision pourra sembler brutale à ceux qui prônent l'assimilation du régime des dirigeants à celui des salariés pour augmenter la stabilité des fonctions directoriales et renforcer la protection des dirigeants. Elle exprime, au contraire de manière tout à fait pertinente, la philosophie du « mandat social », son fondement fiduciaire et la possibilité offerte aux associés d'y mettre fin immédiatement et sans indemnité si le lien de confiance vient à disparaître » : CHAMPAUD Claude/DANET Didier, note sous CA Paris, 3<sup>e</sup> ch. B, 22 novembre 2007, François c/ Sté Cofiba, RTD com 2008, p. 122 – Voir également Cass. com. 20 juin 2006, SA Creanet c/ Merigand, Revue Lamy Droit des Affaires, 2006, n° 9, p. 22, note Hélène ALVES ; Dr. sociétés, oct. 2006, n° 10, comm. 142, comm. Joël MONNET - Cass. com. 19 déc. 2006, JCP, 2007, éd. E. n° 27, 1877, note CAUSSAIN Jean-Jacques/DEBOISSY Florence/WICKER Guillaume ; Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n° 14, p. 19, note Stéphanie POURTAU - Cass. com. 4 nov. 2008, SECC c/ Petit, RTD com. 2009, p. 152, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET - CA Paris, 5<sup>e</sup> ch. sect. A, 31 janv. 2001, SA Intersport France c/Durand,



Par ailleurs, la loi de 1966 prévoyait que le PDG pouvait se faire assister d'un ou plusieurs directeurs généraux nommés et révoqués sur sa proposition par le conseil d'administration. A charge pour le conseil, en accord avec le président, de déterminer l'étendue de leurs attributions. La loi NRE n'a pas modifié ce schéma. Sauf que dans la SA dissociée, les anciens directeurs généraux sont devenus les « directeurs généraux délégués »<sup>453</sup>. Ceux – ci sont donc nommés et révoqués par le conseil d'administration<sup>454</sup>.

En ce qui concerne son statut juridique, comme celui-ci est désigné par le législateur, le président-directeur général est toujours élu par le conseil d'administration<sup>455</sup>. Il ne peut pas être désigné par les statuts ou être élu directement par l'assemblée générale<sup>456</sup>. Mais le statut personnel du président est original. Il ne se confond pas avec celui des administrateurs. Le président-directeur général n'a pas, comme avant 1940, un rôle honorifique. Il est l'organe essentiel de la société. D'abord il préside le conseil d'administration, c'est-à-dire que non seulement il s'assure de la régularité de sa composition et de son fonctionnement et en dirige les débats mais il le convoque<sup>457</sup>, fixe son ordre du jour et bénéficie d'une voix prépondérante en cas de vote partagé sauf si les statuts en disposent autrement<sup>458</sup>. Le président est en quelque sorte l'intermédiaire entre le conseil et l'assemblée des actionnaires. Dans les sociétés dont les titres financiers sont admis aux

---

Bull. Joly sociétés, 2001, p. 791, note Paul LE CANNU - CA Paris, 3<sup>e</sup> ch., 26 janv. 2006, Witvoet c/ Sté Fideuram et Banque privée Fideuram Wargny, RTD com. 2006, p. 417, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET - CA Paris, ch. 5-9, 20 mai 2010, SA Avenir Entreprise Investissement c/ Venon, Petites affiches, 15 nov. 2010, n° 227, p. 3, note Deen GIBIRILA - Sur les conséquences d'une révocation intervenue sous circonstances brutales ou abusives: Cass. com. 26 novembre 1996, SA Econocom Location et autres c/Spilmont, Bull. Joly sociétés, févr. 1997, p. 141, note Catherine PRIETO - Cass. com., 15 mai 2007, SA Vedreine et Cie c/ Vedreine, JCP, 2007, éd. E. n° 39, 2158, note Alain VIANDIER - Cass. com. 29 mars 2011, Sté Val d'Yonne habitat c/ Charbonnier, Rev. sociétés, 2011, p. 563, note Jean-François BARBIERI - CA Paris 25<sup>ème</sup> ch. Sect. B. 4 sept. 1998, Kloczko c/ Me Paves ès qual, Dr. patrimoine, mai 1999, p. 112, note Jean-Pierre BERTREL - CA Paris, 25<sup>e</sup> ch., 7 juill. 2006, SA Reportive c/ M. Bourveau, CA Paris, 3<sup>e</sup> ch. B. 13 oct. 2006, SAS Equity Conseil Gavin Anderson c/ M. Balva, CA Paris, 3<sup>e</sup> ch. B. 6 juill. 2006, M. Moses c/ SA Arbois et SAS Groupe Emerald, RTD com. 2007, p. 379, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET - CA Paris, pôle 5, ch. 9, 15 avr. 2010, et CA Paris, pôle 5, ch. 8, 29 juin 2010, RTD com. 2011, p. 746, note Paul LE CANNU-Bruno DONDERO - CA Paris, ch. 5-8, 9 mars 2010, Charbonnier c/ SA Val d'Yonne Habitat, RTD com. 2010, p. 555, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET - CA Caen, 1<sup>re</sup> ch., sect. civ. et com., 20 mai 2010, JCP, 2011, éd. G. 7 mars 2011, n° 10, 256, note Mathieu THIBERGE - CA Paris, pôle 5, ch. 9, 28 avr. 2011, Sigalla c/ SA L'Inédit Français, Dr. sociétés, 2011, n° 11, comm. 195, comm. Myriam ROUSSILE - Sur le droit de se faire entendre préalablement à la délibération du conseil d'administration : Cass. com. 26 avril 1994, Rev. sociétés, 1994, p. 725, note Daniel COHEN - Cass. com. 15 mai 2007, Société Vedreine et compagnie, Rev. sociétés 2008 p. 780, note Marie-Laure COQUELET - Cass. com., 29 mars 2011, SA Val d'Yonne Habitat c/ Charbonnier, Dr. sociétés, 2011, n° 7, comm. 130, comm. Myriam ROUSSILE - Cass. com. 20 nov. 2012, Groupe Norbert Dentressangle c/ J.-C. Michel, Rev. sociétés, 2013, p. 430, note Caroline TABOUROT-HYEST - CA Paris, 5<sup>e</sup> ch. B, 28 janvier 1999, Sté Opero RLC et B. Roux c/ C. Lambert, RTD com, 1999, p. 429, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET - CA Paris P. 5, ch. 8, 31 mai 2011, SA Asterop et a. c/ C. et a. Bull. Joly Sociétés 2011, n° 12, p. 977, note Didier PORACCHIA

<sup>453</sup> Mandataires sociaux, le directeur général et les directeurs généraux délégués ne doivent pas être confondus avec les directeurs techniques qui sont des salariés, liés à la société par un contrat de travail (directeur commercial, chef du personnel...) ou les fondés de pouvoirs auxquels le PDG ou le directeur général délègue sa signature dans un domaine précis. Cependant, dans certaines sociétés le « directeur général » est parfois un salarié, sans mandat social, ce qui ajoute à la confusion...

<sup>454</sup> Articles L. 225- 53 alinéa 1 et L. 225- 55 alinéa 2 du code de commerce. Leur nombre n'est plus imposé par la loi en fonction de la taille de l'entreprise mais fixé par les statuts sans pouvoir dépasser cinq, selon l'article L. 225-53 alinéa 2 du code de commerce.

<sup>455</sup> Art. L. 225-47 du Code de commerce

<sup>456</sup> Cass. com. 31 janvier 1968, D. 1968, p. 321 - Il peut être révoqué à tout moment par le conseil sans que celui-ci soit tenu d'invoquer un motif (art. L. 224-47 alinéa 3 du Code de commerce). Cette révocabilité « ad nutum » est en tous points comparable à celle qui s'applique aux administrateurs (Cass. com. 21 juin 1988, Rev. sociétés 1989, p. 46, note Yves CHARTIER ; JCP, 1989, éd. E. II, n° 12, 15415, obs Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN). C'est-à-dire que le président, comme l'administrateur, ne peut obtenir des dommages – intérêts que si les circonstances dans lesquelles sa révocation est intervenue ont porté atteinte à son honneur ou si elle a été décidée brutalement, sans respecter le principe de contradiction (Cass. com. 13 novembre 2003, Bulletin Joly 2004, p. 551, note Dominie VIDAL/F. PUJOL – Cass. com. 26 novembre 1996, Bulletin Joly 1997, p. 141, obs Catherine PRIÉTO; JCP, 1997, éd. E. I, 639, n° 6, obs Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN – Sur une absence d'abus, Cass. com. 12 mai 2004, Bulletin Joly 2004, p. 1275, note Dominique VIDAL/F. PUJOL). En outre, le président cesse ses fonctions dès lors qu'il n'est plus administrateur : si le CA ne veut pas révoquer son président, l'assemblée des actionnaires, qui le souhaite, pourra donc parvenir à ce résultat en le révoquant de ses fonctions d'administrateur

<sup>457</sup> Il peut être assisté ou représenté dans cette fonction par un vice-président.

<sup>458</sup> Art. L. 225-37 alinéa 4 du Code de commerce

négociations sur un marché réglementé, il rend compte à celle-ci, dans un rapport spécial, des conditions dans lesquelles le conseil a rempli ses missions<sup>459</sup>.

Ensuite le président exerce la direction générale de la société. Dans l'ordre interne le conseil détermine les orientations de l'activité sociale. Il dispose du pouvoir de décision, le président-directeur général n'étant qu'un organe d'exécution. Mais afin de protéger les tiers, le président-directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société, sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration<sup>460</sup>. Cette construction contribue à l'effacement du conseil<sup>461</sup>. En effet les études sociologiques montrent la prépondérance de fait du président directeur général, qui est un organe permanent en contact quotidien avec les services de la société, alors que l'action du conseil, organisme collégial, ne peut être que discontinue. Finalement, sauf stipulations contraires des statuts, le conseil risque d'en être réduit aux attributions que la loi lui reconnaît expressément (convocation des assemblées, établissement des comptes, etc.), de ne plus gérer la société de manière active au moins dans les circonstances normales.

Par ailleurs, il est le représentant de la société<sup>462</sup> à l'égard des tiers. Il agit en toute circonstance au nom et pour le compte de la société, qu'il engage même en dehors des limites de l'objet social<sup>463</sup>. Il peut notamment : conclure des contrats, faire fonctionner les comptes bancaires, engager et licencier le personnel salarié, représenter la société en justice<sup>464</sup>. Les tâches et la responsabilité du président directeur général sont parfois écrasantes<sup>465</sup>. Certes les statuts ou une délibération du conseil peuvent stipuler que le président directeur général doit obtenir l'autorisation du conseil avant de conclure certains actes qu'ils énumèrent. Ces limitations de pouvoirs sont inopposables aux tiers<sup>466</sup> alors qu'elles sont valables et efficaces dans les relations du conseil et de son président<sup>467</sup>. Mais comme les attributions du président directeur général sont d'ordre public, les statuts ou une délibération du conseil d'administration ne sauraient le priver de tout

---

<sup>459</sup> Art. L. 225-37 alinéa 6 du Code de commerce

<sup>460</sup> Art. L. 225-56-I du Code de commerce. Cette s'inspire de la première directive communautaire. Elle protège efficacement les tiers en leur évitant de rechercher si un acte de gestion entre dans la compétence du conseil ou dans celle du président directeur – général.

<sup>461</sup> BADINTER Robert, Les pouvoirs du président – directeur général de la société anonyme de type classique après la réforme du droit des sociétés commerciales, D. 1969, p. 29

<sup>462</sup> Ce n'est pas lui qui accomplit personnellement des actes de commerce.

<sup>463</sup> Le directeur général doit agir dans le cadre de l'objet social, et il engagerait sa responsabilité vis-à-vis de la société, s'il le dépassait. Cependant, dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social (CA Paris 21 novembre 1990, Bull. Joly 1991, p. 61 - Sur les conséquences de l'utilisation du papier à en-tête de la société, par le président à des fins personnelles, Cass. com. 12 janvier 1993, Bull. Joly 1993, p. 340, note Jean-François BARBIÉRI), à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve (art. L. 225-56-1, alinéa 2 du Code de commerce – CA Paris 30 novembre 1976, Rev. sociétés 1977, p. 688, obs. D. RANDOUX).

<sup>464</sup> Par voie de conséquence, le président directeur général est pénalement responsable des infractions commises sous le couvert de la société, à moins qu'il n'ait donné une délégation spéciale à un salarié pourvu d'une autorité suffisante et à condition qu'il ne s'agisse pas d'une question relevant par nature de l'administration générale. En outre, le président est solidairement tenu des impositions dues par la société lorsqu'il en a rendu le recouvrement impossible par sa faute grave ou ses manœuvres frauduleuses (Livres proc. Fiscales, art. L. 267 et s).

<sup>465</sup> Seul le conseil d'administration peut déterminer sa rémunération par une délibération sur son montant et ses modalités (art. L. 225-53 al. 3 du Code de commerce – voir Cass. com. 13 février 1996, Bulletin Joly 1996, p. 390, note Paul LE CANNU). Les dispositions des articles L. 225 – 38 et s. du Code de commerce relatives aux conventions passées entre la société et l'un de ses dirigeants sont applicables au directeur général même non administrateur.

<sup>466</sup> Art. L. 225-56-I du Code de commerce

<sup>467</sup> Par conséquent, ce dernier commettrait une faute en ne les respectant pas ou en agissant en dehors de l'objet social. Il devrait réparer le dommage qui subirait la société en étant tenu d'exécuter la convention conclue, au cas où celle – ci serait désavantageuse. En outre le président pourrait être révoqué.

pouvoir de décision<sup>468</sup>. Seraient donc nulles les conventions<sup>469</sup> obligeant le président à obtenir dans tous les cas l'autorisation préalable du conseil d'administration. Le président – directeur général apparaît vraiment comme le maître des destinées de la société<sup>470</sup> et la grande majorité des sociétés anonymes en mains familiales optent presque toujours pour la solution traditionnelle et confient la gestion quotidienne de l'entreprise et en même temps la présidence de l'organe de contrôle de la direction, c'est-à-dire du conseil d'administration à une seule personne, qui est le fondateur de la société et chef de la famille – actionnaire majoritaire de la société ou à son héritier, appartenant au cercle étroit familial<sup>471</sup>. Cette personne concentre tous les pouvoirs entre ses mains. On parle de l'actionnaire- majoritaire dirigeant de l'entreprise familiale car il est de tradition que le dirigeant – actionnaire majoritaire de la société anonyme familiale assume le statut de président – directeur général.

Comme tout système politique civilisé, les entreprises fonctionnant dans un régime capitaliste ont réglé, elles aussi très précisément, le problème de l'exercice et de la transmission du pouvoir suprême. La loi et les statuts de l'entreprise définissent très précisément les responsabilités des dirigeants, leurs prérogatives, leur mode de nomination, la durée de leur mandat, les conditions de leur éventuelle révocation, et les modalités de sélection de leur successeur.

Apparemment l'entreprise fonctionne selon un modèle assez proche du modèle démocratique, avec des citoyens – propriétaires ayant un droit de vote proportionnel à l'importance de leur capital : non seulement la règle majoritaire s'applique au sein de l'assemblée générale pour toute décision importante et évidemment pour l'élection du dirigeant, mais la loi a même prévu de multiples protections pour les actionnaires minoritaires, l'équivalent du fameux droit des minorités dans les démocraties.

Pourtant l'originalité du système politique d'entreprise apparaît immédiatement quand on remarque que dans de nombreux cas cette assemblée souveraine ne cherche guère à être autonome du chef d'entreprise : il suffit que le dirigeant soit en même temps propriétaire majoritaire pour qu'il puisse se confondre avec cette assemblée souveraine qui l'a nommé, qui est considérée le contrôler et qui peut limiter ses prérogatives, et éventuellement le révoquer. La légitimité du pouvoir formellement tirée de l'élection est en fait auto-attribuée<sup>472</sup>.

---

<sup>468</sup> Depuis la loi de Sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003, le rapport du président sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que sur les procédures de contrôle interne doit également indiquer les limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général (art. L. 225-37 al. 6 du Code de commerce)

<sup>469</sup> Cass. com. 11 juin 1965, RTD com 1965, p. 861, note Roger HOUIN

<sup>470</sup> Les pouvoirs du président – directeur général se heurtent en outre à une limitation plus générale et plus imprécise. Le président, comme tout organe social, doit s'en tenir aux actes utiles à la finalité de la société. Cette limitation est certainement valable dans l'ordre interne. Mais, en principe, elle n'est pas opposable aux tiers, car elle se confond avec le dépassement de l'objet social. La question se pose notamment lorsque le président directeur général accomplit un acte à titre gratuit. La société n'est pas engagée si l'acte est une pure libéralité. En effet, une société n'est pas faite pour accomplir des actes de bienfaisance et dans ce cas leur bénéficiaire ne peut ignorer leur caractère insolite, révélant le dépassement de l'objet social. Au contraire la société serait tenue si l'acte, apparemment gratuit, avait en réalité une contrepartie, comme par exemple le désir de s'attacher la clientèle, de stimuler le zèle du personnel (Cass. soc. 10 juillet 1975, Rev. sociétés, 1976, p. 326, note Yves GUYON) ou d'améliorer l'image de marque de la société par des actions de parrainage ou de mécénat. Enfin, pas plus que le conseil, le président ne saurait conclure un acte qui entraîne une modification même indirecte des statuts (CA Paris, 21 novembre 1990, Bulletin Joly 1991, p. 61)

<sup>471</sup> KETS DE VRIES Manfred, The entrepreneurial personality : a person at the crossroads, Journal of Management Studies, 1977, vol. 14, n° 1, p. 34 - SCHEIN H. Edgar, The role of the founder in creating organizational culture, Organizational Dynamics, été 1983, p. 13 - CATRY Bernard- BUFF Aïrelle, Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale, Publi-Union éditions, 1996, p. 29 s.

<sup>472</sup> BAUER Michel, Les patrons de PME, entre le pouvoir, l'entreprise et la famille, InterEditions (collection L'Entreprise), Paris, 1993, p. 146

Cette éventualité est loin d'être théorique, puisqu'elle se trouve vérifiée dans l'immense majorité des entreprises familiales, petites, moyennes. On en trouve même un nombre significatif d'exemples dans les très grandes entreprises, dont le créateur a réussi à rester actionnaire majoritaire, soit, plus fréquemment, qu'il a mis en place des dispositifs financiers ingénieux et parfaitement légaux (comme des cascades de holdings) pour garder pour lui et sa famille le contrôle de l'entreprise avec une part de capital consolidé très minoritaire.

Il conviendrait ici de rappeler que les modes d'accession aux fonctions de dirigeant sont multiples. Néanmoins, il est possible d'en dresser une typologie. On peut ainsi considérer que chaque dirigeant s'est appuyé sur au moins un point fort parmi lesquels on peut recenser<sup>473</sup> : l'appartenance à des réseaux relationnels : un dirigeant obtient son poste grâce à son appartenance à certains réseaux relationnels. Il peut s'agir de réseaux liés à l'appartenance à une même institution, que ce soit une institution de formation (l'ENA ou la Polytechnique pour ne citer que les plus prestigieuses), ou même un centre de réflexion ou de discussion (le Rotary Club par exemple)<sup>474</sup>; la légitimité interne : un cadre de l'entreprise est promu dirigeant en raison de ses compétences tant techniques qu'humaines et de sa capacité à assurer la cohésion et la direction de l'entreprise ; l'expertise externe : les actionnaires recourent à un dirigeant externe lorsqu'ils estiment que ce dernier apportera à l'entreprise une expertise qui leur fait défaut soit grâce à sa vision stratégique, soit grâce à ses compétences managériales reconnues ; la prise de contrôle externe : le dirigeant s'impose en rachetant soit la totalité soit une part significative et le plus souvent majoritaire du capital de l'entreprise. Un grand nombre de successions sont résolues par le recours à un repreneur externe susceptible d'apporter les capitaux que les cadres dirigeants de l'entreprise ne possèdent pas nécessairement. De plus, le recours à un repreneur externe peut permettre de résoudre les problèmes humains liés à la succession d'un dirigeant charismatique et autocratique qui n'a pas nécessairement su ni voulu préparer sa succession ; la création d'entreprise : ce mode d'accession aux fonctions de dirigeants nécessite sans aucun doute des compétences spécifiques et notamment une acceptation plus forte du risque. Le point fort du dirigeant de l'entreprise familiale et le mode primordial d'accession aux fonctions de dirigeant c'est incontestablement l'appartenance au milieu familial des actionnaires ou des dirigeants. C'est notamment le cas lorsqu'un dirigeant est l'actionnaire majoritaire de l'entreprise qu'il a créée, ou lorsqu'il reprend l'entreprise créée par un membre de sa famille ou dirigée par l'un de ses proches<sup>475</sup>.

La « centralité » du dirigeant- actionnaire majoritaire dans la « vie » de l'entreprise familiale, nous impose quelques interrogations : A-t-il alors un profil spécifique ? Est-il plus proche, en général, du patron de petite entreprise ou du manager de grande entreprise cotée ? Est-ce – qu'on doit s'attendre à des spécificités au « management » de ce type de société dues au fait que le dirigeant est simultanément le propriétaire de l'entreprise ?

---

<sup>473</sup> BAUER Michel - BERTIN-MOUROT Bénédicte, Les 200. Comment devient – on un grand patron ? ouvrage précité, op. cit.

<sup>474</sup> Le rôle des réseaux ne s'arrête souvent pas à l'obtention du poste de dirigeant, mais il peut influencer sur la stratégie de l'entreprise et sur sa performance: DONCKELS Rik – LAMBRECHT Johan, The Network Position of Small Businesses: An Explanatory Model, Journal of Small Business Management, avril 1997, p.13

<sup>475</sup> CROMIE Stanley/STEPHENSON Ben/MONTEITH David, The management of family firms: an empirical investigation, International Small Business journal, 1995, p. 11 – FOX Mark/NILAKANT V./HAMILTON R.T, Managing Succession in Family-Owned Businesses, International Small Business Journal, 1996, vol. 15, n 1, p. 15

Faisons premièrement une comparaison entre les dirigeants propriétaires<sup>476</sup> des dirigeants non propriétaires, souvent dénommés « managers professionnels ». Dans les grandes sociétés cotées intervient le phénomène, très peu répandu dans les sociétés familiales non cotées, de la répartition du capital – voire de sa dilution – celle-ci étant favorisée par la cotation des actions sur les bourses de valeurs. Dans ce contexte, il est moins fréquent que le dirigeant soit un quasi – propriétaire détenant la majorité du capital. Sur le plan juridique, il y a peu de différences entre les dirigeants de grandes sociétés cotées et les dirigeants des sociétés familiales non- cotées. Mais, la réalité du pouvoir exercé dans l’entreprise par le dirigeant tient à deux composantes essentielles: le pourcentage de capital détenu et le type de relations entretenues avec le conseil d’administration de la société. Les dirigeants des entreprises familiales sont, sans doute, nettement plus « propriétaires » de leur entreprise que les grands patrons français<sup>477</sup>. Par ailleurs, les dirigeants des entreprises non familiales, surtout de grandes sociétés cotées en bourse, ont nettement moins que leurs collègues des entreprises familiales connu l’aventure de la création, en préférant acheter l’entreprise à un certain stade de son développement (ce qui supposait également d’en avoir les moyens). Le dirigeant de l’entreprise familiale est, dans la plupart des cas, un « entrepreneur – manager », alors que le dirigeant de la société non familiale est essentiellement un « manager », surtout s’il s’agit d’une grande société cotée en bourse, davantage orienté vers la stratégie.

Les différences de style et d’intentions entre les deux catégories de managers ont été relevées dans plusieurs travaux qui s’accordent unanimement sur le fait que l’attachement à la firme est le plus net pour les dirigeants propriétaires<sup>478</sup>. L’impact psychologique et financier d’une défaillance économique de l’entreprise est évidemment moindre (même s’il existe) pour le manager professionnel, mandaté par l’actionariat pour

---

<sup>476</sup> « En fait c’est là un risque important pour le dirigeant de l’entreprise familiale. Le risque de succomber à deux tentations. La tentation de Marc Aurèle et la tentation de Mathusalem. Marc Aurèle, le stoïcien rompit au deuxième siècle rompit avec la tradition de ses prédécesseurs de confier le pouvoir, non pas à leur fils naturels, mais au jeune le plus méritant qu’ils adoptaient. Marc Aurèle mit sur le trône son fils Commode, débauché et cruel, incompetent, et ce fut l’amorce du déclin de l’empire. Cette tentation de Marc Aurèle gravement néfaste à l’empire comme à l’entreprise a conduit dans le passé quelques dirigeants à abandonner l’entreprise à des héritiers incompetents, avec des conséquences catastrophiques. Mathusalem, patriarche de la Bible vécut 969 ans. Cette tentation de Mathusalem, cette tentation de l’enracinement, cette tentation de la pérennité à l’image du patriarche biblique est le deuxième risque qui guette les dirigeants de l’entreprise familiale » : AMANN Bruno, Les spécificités des entreprises familiales, Intervention colloque ADJA (Comment le droit répond-il aux attentes des dirigeants de PME), UPPA, 28 Mars 2003

<sup>477</sup> MORCK Randall/SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis, Journal of Financial Economics, 1988, vol. 20, nos 1-2, p. 293 - CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, Le gouvernement de l’entreprise familiale, éd. Publi-Union, 1996, p. 93 - DUCHÉNEAUT Bertrand, Les dirigeants de PME. Enquête. Chiffres. Analyses pour mieux les connaître, éditions Maxima-Laurent du Mesnil, Centre de recherche Euro PME, Paris, 1996, p. 168 - du même auteur, DUCHÉNEAUT Bertrand, Le profil du dirigeant de moyenne entreprise, Revue française de gestion, nov. – déc. 1997, n° 116, p. 95 - WITTERWULGHE Robert, La P.M.E. Une entreprise humaine (avec la collaboration de Frank Janssen – préface de Philippe de Woot), DeBoeck Université (collection Management), Bruxelles, 1998, p. 33 - HUNT M. James/HANDLER C. Wendy, The practices of effective family firm leaders, Journal of Developmental Entrepreneurship, 1999, vol. 4, n°2, p.135 - JAMES S. Harvey Jr, Owner as Manager, Extended Horizons and the Family Firm, International Journal of Economics and Business, 1999, Vol. 6, n°1, p. 41 - DESBRIÈRES Philippe/MERCIER Samuel, Enjeux éthiques des formules d’actionariat des dirigeants, Revue Française de Gestion, n°136, novembre-décembre 2001, p.86 - ALLOUCHE José/AMANN Bruno, L’actionnaire dirigeant de l’entreprise familiale, Revue française de gestion, 2002, n° spéc. 141, L’actionnaire, p. 109 - PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, La légitimité du dirigeant familial in La Gestion des Entreprises familiales (sous la direction de Jérôme CABY et Gérard HIRIGOYEN), Economica, Paris, 2002, p. 33 - PIGÉ Benoît, La gouvernance d’entreprise dans les PME: l’adaptation du profil du dirigeant aux besoins de l’entreprise, Revue Internationale PME, 2002, vol.15, n°2, p.119 - CHUA H. Jess/CHRISMAN J. James/KELLERMANN S. W. Franz - CHANG P.C. Erick, Are family managers agents or stewards? An exploratory study in privately held family firms. Journal of Business Research, 2007, vol. 60, n° 10, p. 1030

<sup>478</sup> SHARMA Pramodita/CHRISMAN J. James/CHUA H. Jess, Strategic Management of the Family Business: Past Research and Future Challenges, Family Business Review, 1997, vol. 10, n°1, p. 1 - WESTHEAD Paul/COWLING Marc/HOWORTH Carole, The Development of Family Companies: Management and Ownership Imperatives, Family Business Review, 2001, vol.14, n° 4, p.369 - GEDAJLOVIC Eric/LUBATKIN H. Michael/SCHULZE S. William, Crossing the Threshold from Founder Management to Professional Management: A Governance Perspective, Journal of Management Studies, 2004, vol. 41, n° 5, p. 899 - STEIER Lloyd P. – CHRISMAN James J.- CHUA Jess H., Entrepreneurial Management and Governance in Family Firms: An Introduction, Entrepreneurship Theory and Practice, juin 2004, vol. 28, n° 4, p. 295

affecter des ressources dont il n'est pas propriétaire<sup>479</sup>. Ainsi, le manager professionnel apparaît plutôt disposé à développer des stratégies de croissance pour au moins trois raisons<sup>480</sup>. Premièrement, l'augmentation de la taille génère souvent un *slack* de ressources qui peut absorber ou dissimuler les conséquences de décisions inopportunes ou aplanir les variations de performance. L'augmentation de la taille contribuerait alors à faire apparaître les managers professionnels plus efficaces qu'ils ne sont en réalité. Deuxièmement, ce ne peut être que par la croissance de la firme que de nouvelles opportunités seront exploitées par les managers professionnels pour satisfaire un sentiment carriériste non partagé par les managers propriétaires. Les managers professionnels seraient donc plus enclins à mettre en œuvre des stratégies plus « actives » et plus porteuses de croissance. Par ailleurs, la crainte d'une révocation ad nutum du dirigeant non propriétaire par un conseil d'administration dont il ne contrôle pas la composition est une première réalité à prendre en considération. Cette plus grande précarité des managers professionnels, constatée dans les faits<sup>481</sup>, limite l'horizon temporel de cette classe de dirigeants. En revanche, les dirigeants familiaux loin de fonctionner seulement selon les rationalités de l'économie, agissent aussi en fonction de logiques et réalités familiales. Leurs projets familiaux et même les spécificités de leur famille – notamment la nature des relations que leurs enfants ont nouées avec la firme – sont susceptibles de peser fortement, comme on le verra, sur le fonctionnement, le développement et la transmission de leur entreprise. Plutôt attachés à leur entreprise dont ils détiennent la propriété du capital, les dirigeants des entreprises familiales privilégient une gestion prudente en préservant leur indépendance patrimoniale<sup>482</sup>.

Les « dirigeants – propriétaires » tiennent leur pouvoir naturellement de la part de capital qu'ils détiennent, mais aussi de la compétence acquise par une carrière professionnelle réussie dans l'entreprise familiale. Ils peuvent être héritiers ou fondateurs/entrepreneurs. Les « dirigeants- maison » ont effectué une grande partie de leur carrière dans l'entreprise familiale et généralement ils bénéficient de la confiance des actionnaires familiaux. A vrai dire la littérature sur le comportement de l'actionnaire - dirigeant de l'entreprise familiale n'est pas volumineuse<sup>483</sup>. On a déjà souligné que l'entreprise familiale est définie par une relation forte et directe entre la famille actionnaire et l'entreprise. On rappelle que selon Octave GÉLINIER et André GAULTIER les entreprises familiales sont caractérisées par : « (...) l'interaction entre la vie de l'entreprise et la vie d'une famille (ou de plusieurs) ; l'entreprise dépend de la famille et la famille dépend de l'entreprise ; il y a imbrication entre les événements familiaux et sociaux. Pour être plus précis, c'est surtout lorsque la famille détient la majorité du capital et exerce le pouvoir de direction». Incontestablement, la confrontation des ces deux systèmes « famille » et « entreprise » met l'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale dans une situation particulière de constante recherche d'un équilibre délicat à trouver, il subit par ailleurs, la tension dialogique entre deux pôles parfois opposés : la pérennité

---

<sup>479</sup> SONNENFELD A. Jeffrey - SPENCE L. Padraic, The Parting Patriarch of a Family Firm, Family Business Review, décembre 1989, p. 355

<sup>480</sup> DAILY M. Catherine/DOLLINGER J. Marc, An empirical Examination of Ownership Structure in Family and Professionally Managed Firms, Family Business Review, 1992, vol. 5, n° 2, p. 117 (voir notamment p. 123)

<sup>481</sup> CHAGANTI Rajeswararao/DUMANPOUR Fariborz, Institutional Ownership, Capital structure and Firm performance, Strategic Management Journal, oct. 1991, vol. 12, n°7, p. 479 - CROMIE Stanley/STEPHENSON Ben/MONTEITH David, The management of Family Firms: An empirical investigation, International Small Business Journal, 1995, vol. 13, p. 11

<sup>482</sup> HIRIGOYEN Gérard, Le comportement financier des moyennes entreprises industrielles familiales, Banque, 1982, n° 417, p. 588

<sup>483</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, L'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale, Revue française de gestion, 2002, n° spéc. 141, L'actionnaire, p. 109

organisationnelle et pérennité personnelle. On le sait que les relations au sein de la famille, sont gouvernées par des critères (valeurs partagées, anticipations) qui ressortent plus de l'émotion que de la rationalité alors que l'entreprise est régie seulement par la rationalité économique.

Singulière situation que celle de l'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale : il est la clef de voûte d'un fragile équilibre entre deux systèmes de normes et de valeurs, celui généré par le fonctionnement de la famille et celui généré par le fonctionnement de l'entreprise. Parfois complémentaires, ces deux systèmes peuvent rapidement générer des antagonismes profonds. Il est également la clef de voûte du passage de témoin entre les générations. Les enjeux ici sont tant ceux de la pérennité de l'entreprise que ceux de la pérennité de la famille. Singulière situation également que celle de l'entreprise familiale. On a déjà souligné son importance dans les économies mondiales, mais également sa dépendance à un individu et aux réseaux qu'il a pu constituer au long de sa vie. L'analyse dès lors ne peut que s'écarter des seuls schémas de rationalité économique au sens strict, ne peut que s'écarter des seuls objectifs de création de valeur. L'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale est symbole d'une relation entre encastrement et performances économiques. Le dirigeant – actionnaire majoritaire de l'entreprise familiale est la personne de liaison entre la famille et l'entreprise et dans la majorité des cas, en sa qualité de Président – Directeur Générale.

Dans l'entreprise familiale, la poursuite des objectifs économiques s'accompagne normalement d'autres objectifs de nature non – économique. Dans l'univers des entreprises, il n'y a qu'une seule rationalité légitime : la rationalité économique. Tout s'argumente avec des plans de financement et des taux de rentabilité du capital investi, avec des études de marché pour résumer l'évolution de l'environnement et des comptes d'exploitation pour décrire le fonctionnement interne des firmes. Mais est-ce à dire que les dirigeants ne fonctionnent que selon la logique de l'efficacité économique ? Est-ce à dire que les questions de pouvoir et les réalités et préoccupations familiales ne pèsent guère sur les décisions des patrons de sociétés familiales ? Dans l'univers économique moderne, les logiques familiales, bien que taboues, restent très prégnantes. Il s'agit plutôt des logiques souterraines, des non –dits, qui, bien que non économiques, pèsent sur les décisions des dirigeants des entreprises familiales. Au sommet de son entreprise, un dirigeant familial fonctionne non seulement selon une rationalité économique, mais également selon une rationalité familiale<sup>484</sup>. Son activité professionnelle, c'est-à-dire l'ensemble des décisions qu'il prend dans sa société, doit s'analyser comme le produit de cette double rationalité<sup>485</sup>.

Plus précisément, tout dirigeant propriétaire assume trois fonctions différentes au sein de la société. En tant que propriétaire, il défend les intérêts de son patrimoine. Un dirigeant familial ne considère pas l'entreprise seulement comme un patrimoine ; surtout quand elle représente aussi pour lui un lieu de vie et de réalisation professionnelle, un héritage reçu pour le transmettre, voire...un enfant ; elle devient alors infiniment plus précieuse qu'une réalité marchande. On ne se trouve pas loin du cas extrême, mais assez

---

<sup>484</sup> « Nos recherches sur les transmissions d'entreprises ont révélé les limites de cette conception "sérieuse" de l'action des patrons de PME : un dirigeant, même très performant, ne fonctionne jamais durablement selon la seule logique de l'Homo Economicus. D'autres rationalités viennent également inspirer ses décisions et notamment les logiques du Pater Familias et de l'Homo Politicus » : BAUER Michel, Les patrons de PME, entre le pouvoir, l'entreprise et la famille, ouvrage précité, p. 2

<sup>485</sup> Dans son activité professionnelle, il s'agit d'« un être beaucoup plus singulier qu'on ne le dit souvent, beaucoup plus sensible et beaucoup plus complexe que ne le révèle le discours froid et abstrait de la théorie économique » : BAUER Michel, Les patrons de PME, entre le pouvoir, l'entreprise et la famille, ouvrage précité, p. 2

fréquent, d'une identification totale dirigeant familiale – entreprise, une identification souvent fondée sur la conception de la famille fondatrice qu'elle est personnellement détentrice de la richesse de l'entreprise et du savoir – faire accumulé. Sa position d'administrateur de la société le rend responsable des décisions d'investissement internes à l'entreprise. Et en tant que salarié de sa propre société, il se soucie des répercussions de ces investissements sur la gestion courante. Une telle situation entraîne forcément des contradictions entre ces fonctions, surtout si une même personne cumule plusieurs tâches. Et si l'on ajoute la dimension du chef de famille les interrelations deviennent plus complexes. Le détenteur du pouvoir étant simultanément, dans la grande majorité des cas, le chef de la famille- propriétaire de la société, les décisions devront intégrer tant des devoirs de père de famille que des devoirs de chef d'entreprise. Elles devront bien souvent réduire un arbitrage entre la fidélité familiale et la flexibilité économique<sup>486</sup>. Cette « centralité » du dirigeant lui permet de jouer le rôle d'un régulateur du système. Le dirigeant appartient en effet aux deux sous – systèmes : famille et entreprise. Il est donc le relais privilégié entre les deux ; il est le régulateur du réseau d'institutions formant système<sup>487</sup>. Concilier autant d'intérêts et d'exigences peut devenir rapidement un cauchemar et une potentielle source de dysfonctionnements et des conflits dans l'entreprise<sup>488</sup>.

Ainsi, comme on comprend aisément, parce que le pouvoir est concentré, l'entreprise dépendra dans son devenir des seules options de ce décideur. Le système de pilotage de l'entreprise sera très étroitement dépendant du système des valeurs familial dont le dirigeant est imprégné. Ce que l'on appelle aujourd'hui la « culture d'entreprise » est avant toute chose la culture dominante d'un groupe familial<sup>489</sup> dont l'incarnation parfaite est le dirigeant – actionnaire de la société familiale.

Rappelons que l'entreprise familiale possède des caractéristiques qui lui sont propres : la famille influence sa vision des choses, sa perception du temps et ses valeurs qui déterminent sa culture, sa structure et son fonctionnement, le tout aboutissant à une complication des conflits en raison du nœud émotionnel familial. L'imbrication des mondes familial et managérial est variable selon les entreprises considérées et dépend vraisemblablement des modes de contrôle choisis et du stade de croissance de la firme. La famille peut gérer l'entreprise en s'appuyant sur la majorité du capital (ou celle des droits de vote), être actionnaire - rentier (majoritaire ou minoritaire), conserver la gestion grâce à des postes au sommet tout en ne détenant qu'une fraction du capital à moins qu'elle ne s'accommode d'une séparation de la propriété et de la gestion (L'Oréal i.e.). La volonté de conserver les affaires dans le périmètre familial lors du passage de relais est pour beaucoup d'auteurs un trait distinctif de ce type d'entreprise.

Ce périmètre familial procure sans doute au dirigeant familial une légitimité accrue par rapport aux dirigeants des entreprises non familiales, en raison de quelques traits propres au caractère familial de l'entreprise. La question de la légitimité du dirigeant bien que peu traitée au niveau du capitalisme familial, est primordiale. En effet, la légitimité est une ressource essentielle du pouvoir durable<sup>490</sup>. Dès lors, la

---

<sup>486</sup> GUIRAUD Daniel, L'analyse psycho – sociologique des conduits stratégiques professionnelles des dirigeants de PMI : contribution à l'étude du fonctionnement et du changement dans les organisations, thèse, Toulouse II, 1987, p. 24

<sup>487</sup> GUIRAUD Daniel, L'analyse psycho – sociologique des conduits stratégiques professionnels des dirigeants de PMI : contribution à l'étude du fonctionnement et du changement dans les organisations thèse précité, op.cit. p. 113

<sup>488</sup> CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, Le gouvernement de l'entreprise familiale, Publi – Union éditions, 1996, p. 192

<sup>489</sup> COURET Alain, Le concept d'entreprise familiale et sa place dans les économies nationales et européennes, Annales de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, tome XLI, Presses de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, 1993, p. 9

<sup>490</sup> Le professeur Mark SUCHMAN donne la définition la plus large possible de la légitimité. Elle résulte de l'ensemble des forces cognitives et normatives qui contraignent, les acteurs organisationnels, les construisent et leur donnent autorité (empower) :



définition d'un cadre légitime aux actions du dirigeant est de nature à l'aider à orienter, cadrer ses actes afin de garder le contrôle de l'entreprise. Dans le cas des entreprises familiales, on observe une légitimité très significative et interne du dirigeant familial, qui correspond à l'autorité qui lui est attribuée par les autres membres de l'organisation mais surtout par la famille.

La légitimité dont bénéficie le dirigeant familial peut se définir comme l'autorité qui lui est attribuée par les autres membres de l'entreprise<sup>491</sup>. Le cadre de l'entreprise familiale accorde a priori une grande place à la personnalité du *leader* fondateur. En raison du taux d'échec important associé à la création d'entreprise, la réussite des entreprises survivantes illustre la capacité de leur dirigeant à prendre des initiatives et à faire preuve d'une grande créativité. Cette créativité est résumée par l'histoire personnelle et entrepreneuriale du dirigeant, c'est-à-dire une prise de risque et une volonté adossées à des ressources spécifiques et culturelles variables (lignée, éducation, vie professionnelle antérieure). Ainsi, la domination du fondateur –dirigeant est forte (plus forte encore dans les petites structures). Il occupe une position centrale et très prégnante dans tous les domaines de la gestion, disposant d'un poids décisionnel considérable. Sa légitimité repose également sur la présence physique auprès des salariés. Celle – ci est un élément important de la légitimité. En effet, les recherches sur l'autorité en psychologie sociale expliquent en partie l'obéissance par la présence physique du leader, voire l'emprise du fondateur qui impose sa vision et peut l'imposer d'autant plus qu'il est présent. La thèse freudienne pointe à son tour l'importance du leader dans l'organisation, pour l'unité qu'il favorise dans le groupe après que chacun se soit identifié à son idéal et pour la cohésion que cette unité va induire, par l'intermédiaire d'identifications entre pairs, partageant le même idéal. Ce point de vue légitime la place du père ou du fondateur dans la constitution du groupe<sup>492</sup>.

Ainsi, des relations de confiance entre dirigeant et salariés, déterminant important de la performance des entreprises familiales, s'y développent. Cette confiance est construite à partir d'une gestion des entrées monopolisée par le dirigeant<sup>493</sup>. Les qualités les plus importantes qui sont recherchées à l'embauche sont généralement peu objectivables : il s'agit principalement de l'« honnêteté et l'intégrité », « le caractère consciencieux », « l'intérêt pour le travail » et « la personnalité en général ». La culture organisationnelle est centrée sur l'esprit maison qui passe par des politiques de fidélisation des salariés, une cohérence salariale interne forte, des rétributions hors salaires élevées (en matière de protection de santé i.e.), une volonté de développer le niveau de compétence des salariés<sup>494</sup>. Ces pratiques sont d'autant plus facilement mises en

---

SUCHMAN C. Mark, Managing legitimacy : strategic and institutional approaches, *Academy of Management Review*, 1995, vol. 20, n°3, p. 571 : « Legitimacy is a generalized perception or assumption that the actions of an entity are desirable, proper or appropriate within some socially constructed system of norms, values, beliefs and definitions » (p. 574)

<sup>491</sup> PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, La légitimité du dirigeant familial in *La Gestion des Entreprises familiales*, Economica, Paris, 2002, p. 33

<sup>492</sup> Au sein des petites structures notamment, les employés non issus de la famille sont souvent considérés comme des membres d'une famille élargie.

<sup>493</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, La confiance : une explication des performances des entreprises familiales, *Économie et Sociétés* (série : Sciences de Gestion, n. 25), 1998, nos 8-9, p. 129 - STEIER Lloyd, *Family Firms, Plural Forms of Governance, and the Evolving Role of Trust*, *Family Business Review*, 2001, vol. 14, n. 4, p. 353 - EDDLESTON A. Kimberly/CHRISMAN J. James/STEIER P. Lloyd/CHUA H. Jess, *Governance and trust in family firms: An introduction*, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2010, vol. 34, n. 6, p.1043

<sup>494</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, La confiance : une explication des performances des entreprises familiales, article précité, op. cit.

place et harmonisées qu'elles s'appuient sur la négociation collective. En encourageant ce mode de régulation sociale, le dirigeant renforce considérablement sa légitimité<sup>495</sup>.

Un autre facteur contribuant à l'affirmation de la légitimité interne du dirigeant familial est incontestablement sa relation avec la famille et le poids considérable des facteurs psychologiques qui traversent cette relation. La légitimité du dirigeant dans l'entreprise est étroitement corrélée avec sa légitimité au sein du réseau familial. La cohésion familiale représente sans doute un avantage stratégique très important. Et cette cohésion est d'autant plus forte qu'elle découle de solides liens familiaux par lesquels transitent des sentiments de confiance au dirigeant. Néanmoins, ces sentiments évoluent au cours du temps parce que les membres de la famille sont traversés par des influences externes à la famille ou parce qu'ils évoluent eux – mêmes en modifiant leurs schémas d'interprétation mais la fédération familiale reste toujours, plus ou moins, un avantage stratégique qui fortifie son acceptation au sein de l'entreprise, permettant au dirigeant familial d'élargir son marge de manœuvre. Le dirigeant familial dispose également d'un pouvoir sur les autres membres de la famille d'autant plus affirmé qu'ils se sont spécialisés très tôt dans les affaires de l'entreprise, n'ont pas diversifié leur expérience et sont donc fortement dépendants de l'entreprise pour leur emploi et leur revenu<sup>496</sup>. L'illiquidité des titres des entreprises non cotées est un facteur qui va aggraver cette dépendance. Dans l'alternative, on observe que la marge de manœuvre du dirigeant dépend davantage de la répartition des parts de propriété entre les membres de la famille ainsi que de leur participation aux organes de contrôle. Malgré les divergences qui peuvent exister au sein des familles, plusieurs travaux soulignent une certaine fédération familiale à l'intérieur des conseils d'administration<sup>497</sup>. En retour, les administrateurs non familiaux ont tendance à revendiquer une indépendance plus marquée, l'allégeance se manifestant alors à l'égard de l'entreprise plutôt qu'au regard du dirigeant<sup>498</sup>, ce qui explique que plus les relations familiales sont distantes plus grand est le pouvoir du conseil sur le dirigeant.

Le mythe qui entoure le fondateur de l'entreprise familiale constitue un autre facteur déterminant qui contribue à la légitimité, surtout au sein de la famille, mais aussi à l'enracinement des dirigeants, qui lui

---

<sup>495</sup> En mars et juin 1994, deux entreprises moyennes d'origine familiale (il s'agit de l'entreprise Cheynet à Saint-Just Malmont [Haute-Loire] et de l'entreprise Gindre et Duchavany à Pont-de-Chérury [Isère]), dotées d'une bonne position de marché et situées dans l'aire économique de la région lyonnaise ont connu une crise de croissance lorsque l'ouverture du capital à des financiers externes, désormais en situation prépondérante et soucieux et mettre en place « une politique de groupe », aboutit à la révocation de leur dirigeant. Dans les deux cas, l'ensemble du personnel se fédère derrière le dirigeant et déclenche une grève. Pour l'une des entreprises, la forte implantation syndicale permet de rapidement relayer le conflit aux filiales de l'entreprise. La médiatisation, à travers la télévision, les contacts avec la presse, la télévision régionale et le relais syndical, donne un large écho au conflit et amène les hommes politiques locaux à jouer un rôle de médiateur. La famille est, dans l'un des cas solidaire du PDG et du personnel, dans l'autre cas, elle n'a qu'une part réduite du capital, mais plusieurs membres de la famille travaillent dans la place. Les clients, lorsqu'ils travaillent en flux tendus, exercent une pression pour trouver une solution rapide au conflit, ce qui est souligné par la presse. La non – implication locale du nouvel actionnaire le prive alors de tout allié dans la place. L'origine sociogéographique du capital apparaît très importante puisqu'elle conditionne l'identité de l'entreprise. Les nouveaux arrivants sont en effet assimilés à des prédateurs ignorant tout le contexte local. Pour sortir du conflit, ils sont obligés de négocier avec les familles en convenant de la mise en place d'une holding de contrôle réinstallant les anciens patrons au pouvoir. Ces derniers ont donc conservé un pouvoir de négociation inespéré (puisque il contredit le rapport de propriété) prenant appui sur une légitimité interne (auprès des salariés et des syndicats) et externe (territoriale)

<sup>496</sup> GERSICK, John DAVIS, Marion McCOLLOM HAMPTON et Ivan LANSBERG vérifient par exemple que l'attente de l'héritage tend à encourager les comportements serviles des membres familiaux présents au conseil d'administration : GERSICK E. Kelin /DAVIS A. John/ McCOLLOM HAMPTON Marion/ LANSBERG Ivan, *Generation to generation. Life cycles of the family business*, Harvard Business School Press, 1997, p. 175 s.

<sup>497</sup> PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, *La contribution du réseau des administrateurs à la légitimation du dirigeant auprès de multiples catégories d'actionnaires*, thèse Université Montesquieu- Bordeaux IV, 1997 – du même auteur, *La légitimité du dirigeant familial*, in *La Gestion des entreprises familiales*, Economica, Paris, 2002 p. 33 (voir notamment p. 44)

<sup>498</sup> DINO N. Richard/LUBATKIN H. Michael/SCHULZE S. William, *Toward a theory of agency and altruism in family firms*, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n° 4, p. 473

succèdent, issus de la même famille et portant son nom, très souvent considérés comme sa continuité naturelle dans l'entreprise. Le fondateur d'une entreprise familiale devient souvent un mythe pour les générations qui lui succèdent<sup>499</sup>. Le créateur qui a su dépasser sa dimension d'entrepreneur jusqu'à atteindre le statut de fondateur, devient le pilier de la légende familiale et possède en général certains traits de caractère fondamentaux : une caractéristique du fondateur est le lien privilégié qu'il entretient avec son entreprise. Cet attachement est beaucoup plus profond que dans le cas d'un simple entrepreneur qui aurait acquis une société déjà créée, mais n'aurait pas participé à sa naissance. Les sentiments qu'il éprouve envers sa société sont d'ailleurs fort complexes. Le fondateur perçoit son entreprise comme une véritable extension, une prolongation de sa personnalité, et s'identifie totalement à elle. Cela s'explique d'une part parce que le fondateur passe la majeure partie de sa vie à travailler pour l'entreprise, la créer, la développer et l'adapter à un environnement changeant. D'autre part, le fondateur est seul maître à bord et doit prendre de nombreuses décisions, surtout dans les premières années du développement de l'affaire. Il modèle l'entreprise selon ses propres rêves, ses aspirations profondes et ses ambitions. Il se sent entièrement responsable d'elle, désire en avoir le plein contrôle, il a du mal à déléguer son autorité, surtout aux managers extérieurs. « Sa société est à la fois sa chair et son sang »<sup>500</sup>.

Edgard Schein<sup>501</sup> explique combien le rôle du fondateur est primordial au sein du processus de création et de développement de la culture de l'entreprise familiale. Lorsque le fondateur crée sa propre société, sa détermination est forte. Il possède déjà des idées bien arrêtées sur le fonctionnement de son entreprise et rôle qu'elle jouera dans le monde économique. C'est à partir de ses croyances et de ses convictions intimes que l'entreprise verra le jour. En conséquence, la culture de cette société sera étroitement imprégnée des « vérités » du fondateur qui constitueront le ciment de cet esprit maison et les dirigeants issus de la famille du fondateur sont considérés comme les meilleurs vecteurs de cette culture sur laquelle s'appuie l'entreprise familiale. La grande fierté de ces successeurs est d'avoir respecté les volontés originelles de leur grand-père ou arrière grand-père fondateur.

Enfin, la quasi-totalité des entreprises familiales portent le nom de leur dirigeant<sup>502</sup>. Elles sont, de ce point de vue, très caractéristiques des entreprises françaises et illustrent l'inachèvement de la différenciation entre ces deux institutions<sup>503</sup>. Plus que tout autre élément, cette identité entre le nom de la famille et celui de

---

<sup>499</sup> Il ne suffit cependant pas de créer une entreprise pour acquérir le statut de fondateur. Ce statut n'est acquis qu'à posteriori. Le créateur doit d'abord devenir entrepreneur, phase durant laquelle il développe la société qu'il a créée. Ce n'est qu'ensuite qu'il revêt l'image de fondateur propre au mythe familial

<sup>500</sup> CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, Publi – Union éditions, 1996, p. 35.

<sup>501</sup> SCHEIN H. Edgar, *The role of the founder in creating organizational culture*, *Organizational Dynamics*, été 1983, p. 13

<sup>502</sup> Exemples de noms patronymiques désignant des produits et des raisons sociales : Dans l'automobile française : Citroën, Peugeot, Renault ; Dans le pneumatique : André et Edouard Michelin, Harvey Firestone ; Dans l'alimentation : Thomas Lipton, Gustave Belin, William Saurin, Pietro Barilla, Jacques Vabre, Marie Brizard ; Autres : Arthur Guinness, Joseph Opinel : CATRY Bernard- BUFF Aïrelle in *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, ouvrage précité, p. 85.

<sup>503</sup> Avoir pour nom de marque le patronyme du fondateur présente certains avantages aux yeux de l'entreprise. Il concrétise l'image, c'est-à-dire qu'il devient synonyme de permanence, et permet de fixer l'identité du produit ou de la société. En achetant un produit de marque patronymique, la clientèle se sent assurée d'une certaine compétence technique ou d'un certain savoir-faire. De même, la marque patronymique exige une certaine rigueur dans son utilisation. En effet, elle limite les tentatives de diversification de la société. Les produits qu'envisage de lancer la société ou les secteurs sur lesquels elle entend s'étendre doivent être cohérents avec ses produits signés sous peine de brouiller sa propre image et de nuire à sa marque. Voici un exemple de diversification de marque : l'entreprise familiale Boucheron. La célèbre maison de joaillerie Boucheron a souhaité se diversifier. Parmi toutes les possibilités, le choix s'est porté sur les parfums. Dans la mesure où il avait été décidé de l'appeler Boucheron, la stratégie se devait d'être cohérente avec le métier de base, la haute joaillerie. La maison Boucheron étant connue pour créer des bijoux d'esprit traditionnel, le jus du parfum devait également être classique : le choix se porta sur des arômes de fleurs. Le flacon devait rappeler la joaillerie : en forme de bague pour les femmes, en forme de montre pour les hommes. De la même manière, la stratégie de communication se fit autour du slogan

l'entreprise exprime le caractère familial de l'entreprise mais aussi l'appartenance du dirigeant à la famille propriétaire de l'entreprise. L'attachement à cette identité des noms favorise évidemment la légitimité du dirigeant familial. Par ailleurs, cette conservation du nom garantit symboliquement la continuité de l'histoire familiale. Surtout s'il s'agit d'une entreprise héritée, l'entreprise s'inscrit dans cette histoire, voire se confond avec elle, par l'intensité des souvenirs qu'elle véhicule, par les joies qu'elle a procurées ou les sacrifices qu'elle a réclamés. Ceci est particulièrement vrai pour des histoires se déroulant sur plusieurs générations, structurées par le même arbre généalogique et rythmées par les mêmes réussites et les mêmes échecs.

En s'assurant donc d'une légitimité interne, le dirigeant dispose d'une certaine marge de manœuvre pour orienter son action. En bénéficiant du fort soutien des membres de l'organisation, le dirigeant peut plus facilement résister aux contraintes externes et renforcer son autorité, ce qui conduit à son enracinement très fort dans la société<sup>504</sup>.

Deux observations méritent ici notre attention. Premièrement, le salaire, la position sociale et les avantages divers associés au statut de dirigeant incitent celui-ci à une tendance très forte à s'enraciner. Ensuite, la tendance des dirigeants familiaux français à s'enraciner est statistiquement significative par rapport aux entreprises non familiales. Appliquée à la situation particulière de l'entreprise familiale, l'analyse

---

« plus qu'un parfum, un bijou ». Enfin, Boucheron adopta une distribution sélective de son parfum, tout comme ses bijoux : CATRY Bernard- BUFF Airelle, *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, ouvrage précité, p. 87 s. – Voir aussi BRUN Caroline, Leur nom, c'est leur marque, *L'Expansion*, 20 juin-3 juillet 1991, p. 106

<sup>504</sup> SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, Management entrenchment, *Journal of Financial Economics*, 1989, vol.25, n 1, p.123 - MORCK Randall/SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, Management Ownership and Market Valuation : An Empirical Analysis, *Journal of Financial Economics*, 1988, vol. 20, nos 1-2, p. 293 - CASTANIAS P. Richard/HELFAT E. Constance, Managerial Resources and Rents, *Journal of Management*, 1991, vol. 17, n 1, p. 155 - FINKELSTEIN Sydney/D' AVENI A. Richard, CEO Duality as a double – edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command, *Academy of management journal*, 1994, vol. 37, n° 5, p. 1079 - NAGARAJAN J. Nandu/SIVARAMAKRISHNAN K/SRIDHAR S. Sri, Managerial Entrenchment, Reputation and Corporate Investment Myopia, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 1995, vol. 10, n 3, p. 565 - NOVAES Walter – ZINGALES Luigi, Capital Structure Choice when Managers are in Control: Entrenchment versus Efficiency, NBER, Document de travail n° 5384, décembre 1995 (disponible sur: <http://www.nber.org/papers/w5384.pdf>) - CHARREAUX Gérard, Pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement des entreprises, *Revue Française de Gestion*, 1996, n° spéc. 111, Le métier de dirigeant, p. 50 - PAQUEROT Mathieu, L'enracinement des dirigeants et ses effets, *Revue française de gestion*, 1996, n. spéc. 111 Le métier de dirigeant, p. 212 - CHARREAUX Gérard, Le statut du dirigeant dans la recherche sur le gouvernement des entreprises, in CHARREAUX Gérard, *Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits*, Economica, Paris 1997, p. 471 et s. et notamment p. 476 - PAQUEROT Mathieu, Stratégies d'enracinement des dirigeants, performances de la firme et structures de contrôle in CHARREAUX Gérard, *Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits*, ouvrage précité, p. 105 et s. et p. 118 s. - PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, La contribution du réseau des administrateurs à la légitimation du dirigeant auprès de multiples catégories d'actionnaires, thèse soutenue à l'Université Montesquieu- Bordeaux IV, en 1997, sous la direction de Gérard Hirigoyen – du même auteur, La légitimation du dirigeant par le réseau des administrateurs, Actes des XIVèmes Journées Nationales des I.A.E., Nantes, tome 2, 1998, p. 389 - PIGÉ Benoît, Enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires, *Finance Contrôle Stratégie*, 1998, vol. 1, n°3, p.131 - VECCHIOLA B. Richard/PRUDOM Melanie/HAMILTON D. Robert III, Exposing the Corporate Vampires: A Shareholder's Guide to Management Entrenchment, *Long Range Planning*, 1998, vol. 31, n 5, p. 659 - MAATI Jérôme, *Le Gouvernement d'entreprise* (preface de Michel Levasseur), De Boeck Université (série Management), Bruxelles, 1999, p. 35 et p. 41 et s. -ALEXANDRE Hervé/PAQUEROT Mathieu, Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants : une application par le bootstrap, *Finance, Contrôle, Stratégie*, juin 2000, vol. 3, n 2, p. 5 - PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, Légitimité et enracinement du dirigeant par le réseau des administrateurs, *Finance, Contrôle, Stratégie*, 2000, vol. 3, n 4, p. 143 - CASTANIAS P. Richard/HELFAT E. Constance, The managerial rents model: Theory and empirical analysis, *Journal of Management*, 2001, vol. 27, n 6, p. 661 - CHAPUIS Jean-Michel/PAQUEROT Mathieu, Politique d'endettement et réseau d'appartenance des dirigeants, FARGO–Université de Bourgogne-LEG, document de travail n 1030401, avril 2003, disponible sur: <http://www.u-bourgogne.fr/LEG/WP/1030401.pdf> - CHARREAUX Gérard, Le point sur ... les réseaux d'administrateurs et de dirigeants, *Banque & Marchés*, 2003, n° 66, p. 47 - PARRAT Frédéric, *Le Gouvernement d'entreprise* (preface de Michel CAPRON), Dunod, Paris, 2003, p. 20 s., p. 49 s. & p. 52 s. - MAITLIS Sally, Taking it from the Top: How CEOs Influence (and Fail to Influence) their Boards, *Organization Studies*, 2004, vol. 25, n 8, p. 1275 - IPPOLITO Filippo, Takeover Defenses, Firm-Specific Skills and Managerial Entrenchment, Oxford Financial Research Centre, document de travail n° 2005fe13, 2005 (disponible sur:[http://www.finance.ox.ac.uk/file\\_links/finecon\\_papers/2005fe13.pdf](http://www.finance.ox.ac.uk/file_links/finecon_papers/2005fe13.pdf))

de l'enracinement fait émerger deux interrogations ; celle relative bien sûr à l'enracinement de l'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale et celle de l'enracinement de la famille dans sa capacité à produire des dirigeants susceptibles de venir succéder au dirigeant familial en place. Généralement, les stratégies d'enracinement<sup>505</sup> visent à neutraliser les différents mécanismes de contrôle qui pèsent sur les dirigeants afin de réduire les risques d'une révocation anticipée ou de s'octroyer des avantages personnels<sup>506</sup>. La question de

---

<sup>505</sup> En France, les travaux sur l'enracinement des dirigeants restent peu nombreux, les recherches sur ce sujet étant principalement d'origine anglo-saxonne. On note toutefois pour la France quelques pistes de recherches intéressantes. Les différents résultats obtenus par Mathieu Paquerot corroborent la théorie de l'enracinement (PAQUEROT Mathieu, L'enracinement des dirigeants et ses effets, article précité) Les mécanismes disciplinaires prévus par la théorie de l'agence pour aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires, apparaissent globalement inopérants en France. Pour l'auteur, pour contrer les stratégies d'enracinement des dirigeants es différents partenaires de l'entreprise doivent exiger une plus grande transparence, car le développement de l'asymétrie d'information entre l'équipe managériale et les stakeholders ne favorise pas l'équilibre des pouvoirs entre les partenaires de l'entreprise. Plus particulièrement, Mathieu Paquerot appréhende l'enracinement à travers le cumul des mandats de PDG et d'administrateurs qui est supposé permettre aux dirigeants de valoriser leur capital humain et d'accroître leurs réseaux relationnels. Cette valorisation a également pour effet d'augmenter le pouvoir des dirigeants sur leurs actionnaires. Les principaux résultats de ses recherches sont les suivants : la présence d'administrateurs indépendants au sein des conseils d'administration n'améliore pas significativement la performance de l'entreprise. En outre, la présence d'administrateurs indépendants dans les conseils n'empêche pas les dirigeants de cumuler des mandats même si cela se fait au détriment des actionnaires. Plus il y a d'administrateurs indépendants, moins les dirigeants sont révoqués par leurs conseils. Pour l'auteur, cela s'explique par les liens qu'entretiennent les dirigeants avec leurs administrateurs, ces derniers, bien qu'officiellement indépendants, étant la plupart du temps nommés par le dirigeant, ils ont donc tendance à le soutenir. Par ailleurs, le cumul des mandats est un indicateur du pouvoir des dirigeants. En effet, les dirigeants sont soucieux de maintenir une asymétrie d'information vis-à-vis de leurs conseils. En modifiant régulièrement la composition des conseils, ils font en sorte que la connaissance et l'expérience spécifique des administrateurs soient réduites. Lorsque les dirigeants cumulent plusieurs mandats au sein d'un groupe, ils acquièrent de facto une connaissance spécifique telle qu'ils n'ont plus besoin de « faire tourner » leurs conseils. L'auteur constate que plus le capital est concentré, plus la probabilité que les dirigeants soient révoqués est forte et moins la durée des mandats des dirigeants est élevée. La théorie de l'agence est donc ici confirmée. Enfin, la présence dans les conseils d'administrateurs financiers ou institutionnels (qui sont pourtant supposés, par un meilleur accès à l'information et une meilleure expertise dont ils disposent, avoir les moyens d'exercer des contrôles plus stricts) n'a aucune influence sur le cumul des mandats et sur la performance des entreprises. Plus généralement, l'auteur souligne que le conseil d'administration apparaît inapte à assurer un contrôle efficace des dirigeants. Benoît Pigé (PIGÉ Benoît, Enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires, article précité) définit l'enracinement des dirigeants comme « le processus (ou l'état) de constitution de réseaux relationnels (formels ou informels) par lequel le dirigeant parvient à s'affranchir au moins partiellement de la tutelle de son conseil et de ses actionnaires ». Il considère que c'est l'appartenance à des réseaux relationnels qui facilite les stratégies d'enracinement des dirigeants (les réseaux en question pouvant être des réseaux d'anciens membres des grands corps de l'État, d'anciens élèves de grandes écoles ou de membres de réseaux associatifs). Une fois enracinés, les dirigeants ont tendance à réduire leurs efforts ou à augmenter leurs avantages personnels. Un enracinement trop fort aurait donc des effets négatifs sur la performance. Benoît Pigé a cherché également à comprendre pourquoi les actionnaires ne favorisent pas une rotation plus rapide de leur PDG pour lutter contre l'enracinement. Il propose trois explications principales : le processus de contrôle et de révocation apparaissent fréquemment défectueux car les conseils sont trop souvent composés d'« amis » du président ; les coûts de révocation sont généralement élevés (en révoquant le PDG, l'entreprise peut perdre le réseau relationnel du président et le président peut également tenter de résister, ce qui est générateur de coûts) ; les actionnaires n'ont pas toujours l'information suffisante pour apprécier la performance et le degré d'opportunisme des dirigeants ; Ces observations corroborent une étude que Benoît Pigé avait réalisée en 1997. Selon cette étude, les cours boursiers avaient globalement tendance à monter à l'annonce de la révocation d'un dirigeant. Ce qui fait dire à l'auteur qu'en général « les actionnaires souhaitent une rotation des dirigeants plus forte ». Mais dans les faits, il constate que les dirigeants ont souvent la capacité de s'y opposer. Frédéric Parrat considère l'enracinement des dirigeants comme la capacité de conserver ou d'obtenir de nouveaux mandats d'administrateurs ou de dirigeants. Ses principales conclusions sont les suivantes : plus il y a d'administrateurs indépendants dans les conseils, plus l'enracinement des dirigeants est difficile. Les actionnaires doivent donc veiller à ce qu'il y ait suffisamment d'administrateurs indépendants dans les conseils ; la dispersion du capital et la présence des salariés dans le capital favorise l'enracinement des dirigeants ; la présence des banques ou de l'Etat dans le capital n'a pas d'influence significative sur l'enracinement des dirigeants ; les performances réalisées (en terme de cours boursiers ou d'augmentation de chiffre d'affaires) influencent positivement l'enracinement des dirigeants. Ceux qui souhaitent s'enraciner doivent donc présenter à leurs actionnaires des comptes positifs et en hausse. Ils ont parfois tendance à augmenter artificiellement la taille de leur groupe en fusionnant à outrance. Généralement, les recherches ont montré : que les mécanismes de contrôle prévus par la théorie de l'agence pour contrôler l'action des dirigeants pouvaient être défaillants ; que les dirigeants pouvaient être, dans certaines circonstances, opportunistes et qu'il est donc indispensable que des mécanismes de contrôle internes soient mis en place ; que les conseils d'administration et notamment les administrateurs indépendants avaient un rôle crucial à jouer dans le gouvernement des entreprises modernes ; que les administrateurs avaient besoin pour exercer leurs missions avec efficacité que les informations pertinentes sur la situation des entreprises leur soient transmises ; qu'il ne pouvait pas y avoir de gouvernance d'entreprise efficace sans une grande transparence des processus de décision internes ; que le capitalisme pouvait s'autoréguler imparfaitement et qu'il était donc impérieux de réfléchir à une réforme de ses modes de gouvernance (PARRAT Frédéric, Le Gouvernement d'entreprise, DUNOD, Paris, 2003, p. 49 s.).

<sup>506</sup> Généralement, les équipes dirigeantes ont à leur disposition de très nombreux moyens de se protéger et de neutraliser les mécanismes de contrôle. Les sources de la création des droits de vote se trouvent dans la nature des financements utilisés par l'entreprise pour satisfaire les besoins ressentis. Si l'entreprise dispose d'un autofinancement suffisant ou d'une capacité d'emprunt disponible et que le recours à l'émission d'actions ne s'impose pas l'équilibre des pouvoirs reste intact et il n'y a pas création de droits de vote nouveaux. Dans le cas contraire, il peut y avoir une altération de la géographie du capital. A travers plusieurs textes (parmi

l'enracinement du dirigeant est une question assez largement abordée par la littérature depuis quelques années. Selon l'idée générale, l'enracinement est un moyen pour le dirigeant d'augmenter son espace discrétionnaire. Plus précisément, ils modifient suffisamment leur environnement pour que le contrôle de leur gestion soit impossible : les sanctions, telles que la révocation, deviennent inapplicables en raison des coûts qu'elles entraîneraient ; il est possible que l'asymétrie d'information, dont ils bénéficient, devienne telle que les organes de contrôle ne perçoivent plus le comportement opportuniste des dirigeants. Ils peuvent alors prendre plus aisément des décisions qui ne maximisent pas la richesse des actionnaires mais qui renforcent leur position dans l'entreprise. Un dirigeant sera donc considéré comme enraciné lorsqu'il ne pourra pas être révoqué sans coût par les actionnaires ou le conseil d'administration. Par ce processus, il accroît son pouvoir de négociation. On peut considérer qu'il s'agit d'un dirigeant se maintenant dans ses fonctions, au-delà du point où il est utile pour les actionnaires. Selon le professeur Benoît PIGÉ<sup>507</sup>, l'enracinement est un processus qui permet au dirigeant de s'affranchir de la tutelle de son conseil d'administration voire de ses actionnaires. L'enracinement des dirigeants a été pour l'essentiel étudié dans des cas de grandes entreprises avec un actionnariat dispersé. La conséquence en est la difficulté de contrôle des dirigeants en place. Deux

---

lesquels les lois du 6 janvier 1969, du 31 décembre 1970, du 13 juillet 1978, du 3 janvier 1983, du 14 décembre 1985...) le législateur a offert au dirigeant différents produits qui tout en renforçant les capitaux propres de la société ne créent pas de droits de vote nouveaux dont les principaux sont les actions à dividende prioritaire sans droit de vote et les certificats d'investissement. Les premières sont des actions qui attribuent à leurs titulaires un dividende prioritaire et privilégié en contrepartie de l'abandon des droits de vote. Les certificats d'investissement représentent quant à eux une partie seulement d'une action démembrée (les droits à percevoir les dividendes). L'autre partie correspondant aux droits de vote est attribuée à une autre personne. Autres produits diffèrent leur création dans le temps (obligations convertibles en actions, obligations à bons de souscription d'actions, obligations remboursables en actions, stock-options...). En jouant sur la propriété différée et sur la propriété potentielle, le dirigeant essaie de façonner la géographie du capital qui maintient en équilibre les pouvoirs dans le sens qui lui est le plus favorable. Par ailleurs, cette gestion et cette allocation concernent aussi la maîtrise de l'encours des droits de vote avec les conventions de vote. Ce sont des accords entre actionnaires. Ceux – ci s'engagent à voter dans un certain sens ou à ne pas prendre part aux votes. Les plus connues d'entre elles sont les actions de concert. Pour le Code de commerce, il s'agit d'accords conclus en vue de céder des droits de vote ou en vue d'exercer des droits de vote pour permettre la mise en œuvre d'une politique commune à l'égard de la société. Les mesures anti-OPA ayant pour objet de dissuader un éventuel raider de se porter candidat au rachat, favorisent la protection des dirigeants et elles renforcent les pouvoirs des dirigeants vis-à-vis des actionnaires (Mais on ne peut que rappeler que les marchés financiers semblent a priori hostiles à l'introduction des mesures anti – OPA, comme on a observé dans la majorité des cas une baisse des cours boursiers à l'annonce de la mise en place de mesures anti – OPA. Car les dirigeants devraient pouvoir à tout moment être « sanctionnables » en cas de faible performance. Une protection trop forte des dirigeants apparaît donc contraire aux intérêts des actionnaires). L'organisation de contre – OPA amicales visent également à protéger efficacement les dirigeants et à anéantir les mécanismes de contrôle. Dans ce cas, l'entreprise victime d'une tentative de prise de contrôle hostile va faire appel à une allié pour que celui – ci lance une contre – OPA. En ce qui concerne les fusions – acquisitions, la plupart des travaux menés sur leur efficacité, ont montré que celles- ci ne sont réellement efficaces que dans des cas extrêmes de mauvaise performance. Dans la majeure partie des cas, elles servent au contraire comme instrument d'enracinement. Andrei SHLEIFER et Robert VISHNY ont ainsi montré que les dirigeants insuffisamment performants cherchaient à acquérir par croissance externe d'autres firmes rentables afin de s'approprier leurs rentes et de présenter à leurs actionnaires des indicateurs de performance en hausse. En outre, comme nous l'avons vu précédemment, en complexifiant la structure d'un groupe, les dirigeants se mettent souvent à l'abri d'une révocation car, toutes choses égales, plus le groupe est complexe, plus le dirigeant bénéficie d'une asymétrie d'information et plus il a de chance de garder sa place. Par ailleurs, les auteurs constatent donc que les opérations de fusions – acquisitions ne sont que rarement entreprises pour sanctionner des dirigeants mais sont au contraire mises en place en fonction des objectifs des dirigeants de la société cible qui en sont souvent les vrais initiateurs (SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, *Management Entrenchment*, art. précité). Quant à l'efficacité des contrôles exercés par les autres organes de la société, le constat a été fait à de nombreuses reprises que, dans les sociétés anonymes, les organes de contrôle interne ne jouent pas leur rôle : le conseil d'administration est rarement conçu comme un contre-pouvoir à l'action de la direction générale. Les quelques administrateurs qui voudraient mener efficacement leur mission n'en ont bien souvent pas les moyens, faute de disposer des informations qui leur permettraient de critiquer utilement les choix faits par le directeur général. Et quand ils possèdent l'information, ils ont parfois du mal à émettre des critiques sur celui qui la plupart du temps les a nommés. En plus, quelquefois, il leur est difficile de séparer ce qui est de la responsabilité du dirigeant de ce qui émane de l'environnement, car les managers utilisent l'asymétrie d'information dont ils disposent pour rendre plus difficiles la lecture et l'interprétation des performances des entreprises qu'ils dirigent. Par ailleurs, les dirigeants essayent souvent de développer des relations amicales et cordiales au sein des conseils et cherchent souvent à détourner l'attention des administrateurs sur des problèmes secondaires. Et dans certains cas, une abondante quantité d'information est transmise aux administrateurs pour qu'ils soient dans l'incapacité d'émettre des avis ou de poser des questions sur des points centraux pouvant gêner les dirigeants. Quant à l'assemblée générale, elle est condamnée, par un absentéisme qu'aggrave la pratique des pouvoirs en blanc, à n'être qu'une chambre d'enregistrement.

<sup>507</sup> PIGÉ Benoît, *Enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires*, article précité, op. cit.

conceptions, au sens large, de l'enracinement du dirigeant sont envisageables : soit, on considère que le processus vise à détourner une partie de la rente organisationnelle au détriment des *stakeholders* soit, on considère que cet enracinement est bénéfique pour l'ensemble des parties prenantes puisque l'expérience du dirigeant accumulée tout au long de son mandat conserve la promesse de projets rentables. La stratégie poursuivie par le dirigeant ayant pour objectif l'enracinement entraîne des coûts d'agence, notamment des coûts de surveillance et des coûts d'opportunité. Les coûts de surveillance sont associés aux systèmes mis en place par les actionnaires pour inciter les dirigeants à gérer conformément à leurs intérêts (coûts de fonctionnement des organes de contrôle, *reporting*, audit...). Quant aux coûts d'opportunité, ils sont liés à l'écart qui existe entre la stratégie adoptée par les dirigeants et celle qui maximiserait la richesse des actionnaires<sup>508</sup>. Ainsi, les choix stratégiques, notamment ceux qui déterminent la nature des investissements, apparaissent dictés par l'objectif d'enracinement du dirigeant et comme des moyens de contrer les différents mécanismes disciplinaires mis en œuvre par les actionnaires.

La théorie d'enracinement<sup>509</sup> a été proposée par Andrei SHLEIFER et Robert VISHNY<sup>510</sup>. Pour ces auteurs, les dirigeants ont toujours la possibilité de contourner les mécanismes de contrôle prévus par la théorie d'agence. Ils peuvent par exemple neutraliser les conseils d'administration en faisant nommer des administrateurs proches d'eux ou manipuler les comptes transmis aux actionnaires. Parfois, ils peuvent modifier ou verrouiller la structure du capital. Les dirigeants prennent donc leurs décisions en fonction de la pression exercée par ces différents mécanismes internes et externes prévus par la théorie de l'agence, et leur espace discrétionnaire est, par conséquent, plus ou moins contraint. De nombreuses recherches ont été menées sur ces différents mécanismes mais dans la plupart des cas, les résultats obtenus font douter de leur efficacité. Les professeurs Andrei SHLEIFER et Robert VISHNY estiment notamment qu'il n'y a aucune raison de considérer que les dirigeants resteront « passifs » face aux différents mécanismes de contrôle et qu'ils ont au contraire les moyens de mettre en œuvre des stratégies personnelles pour les contourner<sup>511</sup>.

Andrei Shleifer et Robert Vishny estiment par ailleurs que les dirigeants qui souhaitent s'enraciner peuvent y parvenir en choisissant des investissements dans un sens qui leur soit favorable. Il peut s'agir notamment : *d'investissements par diversification* : s'il apparaît clairement à un dirigeant qu'un remplaçant potentiel conduirait la firme plus efficacement que lui, il a une motivation très nette à opérer une diversification dans des domaines où il possède un avantage compétitif. C'est-à-dire que les dirigeants peuvent opérer des investissements peu rentables pour accroître leur enracinement et se mettre à l'abri d'un remplacement par un dirigeant concurrent ; *d'investissements de croissance* : pour s'enraciner dans une entreprise, un dirigeant peut être amené, pour obtenir le soutien de ses cadres et subordonnés, à leur faire des promesses de promotion. De plus, les investissements de croissance accroissent la complexité de la structure interne ce qui réduit la probabilité d'être remplacé par un dirigeant concurrent, car ce dernier aurait besoin de temps pour comprendre la logique de l'ensemble du groupe ; *d'achats de rentabilité* : un dirigeant souhaitant se valoriser aux yeux des actionnaires ou qui tente d'améliorer sa réputation sur le marché de travail doit

<sup>508</sup> CHARREAUX Gérard, Conseil d'administration et pouvoirs dans l'entreprise, Revue d'Economie Financière, 1994, n° 31, p.4

<sup>509</sup> Pour une synthèse des théories de l'enracinement et des travaux qui s'y rattachent on pourra se référer au professeur Gérard CHARREAUX, Le statut du dirigeant dans la recherche sur le gouvernement des entreprises, in CHARREAUX Gérard, Le Gouvernement des entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits. Economica, Paris, 1997, p. 471

<sup>510</sup> SHLEIFER Andrei, VISHNY Robert W, Management Entrenchment, art. précité

<sup>511</sup> SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, Management Entrenchment, article précité, op. cit.

présenter des comptes bénéficiaires. Il peut alors être tenté d'acquérir des firmes performantes pour améliorer la rentabilité globale de l'ensemble du groupe. Pour arriver à ses fins, il peut même parfois surpayer certains actifs, sans que les actionnaires soient capables de savoir si un actif est payé à son prix « normal » ou s'il est surpayé. Ils notent par ailleurs que lorsqu'ils entrent en négociation avec d'autres entreprises ou d'autres partenaires clés, les dirigeants privilégient surtout les contrats implicites (non-écrits). L'aspect informel de ces contrats renforce leur enracinement et les rend plus difficilement décelables par les actionnaires ou les membres du conseil d'administration. Et ils ajoutent qu'en multipliant les contrats implicites avec un grand nombre des partenaires, les dirigeants réduisent les pouvoirs respectifs de chacun d'entre eux, ce qui renforce d'autant leurs positions.

Joseph STIGLITZ et Aaron EDLIN constatent que les dirigeants ont tendance à orienter les investissements de leur entreprise dans des actifs spécifiques à leur savoir-faire, c'est-à-dire dans des domaines où ils bénéficient d'une connaissance particulière et d'un avantage compétitif par rapport aux équipes dirigeantes concurrentes. Le caractère plus ou moins spécifique d'un actif ou d'un investissement est lié à sa possibilité de réutilisation au sein d'une autre firme. Une machine dont le caractère est fortement spécifique à l'entreprise perd sa valeur en cas de fermeture de cette dernière (valeur d'occasion faible). Un investissement dont le caractère spécifique serait lié à la présence du dirigeant à la tête de l'entreprise perdrait sa valeur avec le départ de celui-ci. L'exemple le plus typique de ce type de situation est le cas des investissements immatériels tels que la marque qui dans certains cas peut s'identifier à la personne du dirigeant, situation typique chez les entreprises familiales. Ces auteurs estiment en effet que les dirigeants essaient d'augmenter l'incertitude sur les stratégies et les investissements qu'ils entreprennent pour les rendre moins compréhensibles par les équipes dirigeantes concurrentes<sup>512</sup>.

D'abord traitée comme une source potentielle de conflit entre les dirigeants et les actionnaires, la stratégie de l'entreprise devient, selon la théorie de l'enracinement, l'expression d'une stratégie personnelle du dirigeant qu'il est essentiel de contrôler. S'assurer suffisamment tôt que les stratégies poursuivies sont légitimes et bien conformes aux intérêts des actionnaires et des autres parties prenantes devient, par conséquent, une mission primordiale pour le conseil d'administration<sup>513</sup>.

Ces facteurs susceptibles de s'appliquer à l'ensemble des dirigeants sont intensifiés par le contexte familial. Mais tout d'abord on ne peut qu'admettre que cet enracinement est semble-t-il favorisé par la situation particulière du dirigeant et ce notamment pour trois raisons : la première est sa participation significative, voire majoritaire, au capital de l'entreprise. Et ceci est généralement le cas lorsque le dirigeant concerné est le fondateur de l'entreprise ; la deuxième raison repose sur le rôle des réseaux sociaux dans le développement et la survie des entreprises familiales. D'une manière générale, plus ces réseaux relationnels sont développés et plus le dirigeant est affranchi de la tutelle de ses administrateurs. Particulièrement importants dans les entreprises familiales, ces réseaux sont, comme on le verra, un élément de nature à conforter le processus d'enracinement du dirigeant ; la troisième raison tient aux possibilités de contrôle des dirigeants. Dans le cas d'une entreprise familiale, et d'un dirigeant actionnaire important ou majoritaire de

---

<sup>512</sup> STIGLITZ E. Joseph/ EDLIN S. Aaron, Discouraging rivals: managerial rent-seeking and economic inefficiencies, *American Economic Review*, 1995, vol. 85, n 5, p. 1301

<sup>513</sup> PARRAT Frédéric, *Le Gouvernement d'entreprise*, ouvrage précité, p. 20



l'entreprise familiale, la difficulté de contrôle est sensiblement différente de celle (classique) que l'on peut connaître dans des entreprises non familiales. En effet, dans le cas d'une entreprise familiale, on peut penser que la nature familiale des relations va biaiser les perceptions (de la famille) quant aux compétences et au comportement du dirigeant, ce qui réduira l'efficacité des mécanismes de contrôle. On peut dès lors s'attendre à un enracinement plus fort des dirigeants familiaux.

Comme le soulignent José ALLOUCHE et Bruno AMANN, le caractère récurrent de spécialisation et de relations avec les clients très développées qui caractérise l'entreprise familiale renforce la dépendance du dirigeant à l'égard de l'entreprise<sup>514</sup>. Par rapport aux entreprises non familiales, on constate souvent que les dirigeants familiaux présentent une durée du mandat plus longue et tendent à rester aux affaires après l'âge légal de la retraite<sup>515</sup>. La volonté d'enracinement est particulièrement visible chez ceux qui négligent les questions de succession. Cela s'explique sans doute par le fait que les dirigeants familiaux s'identifient d'une manière viscérale à l'entreprise, ou entretiennent une confusion des rôles familial et entrepreneurial<sup>516</sup>. Les comportements dynastiques qui consistent à assurer la transmission de l'entreprise à l'intérieur du périmètre familial peuvent également être interprétés comme un enracinement intergénérationnel visant à contrôler la chaîne des successeurs<sup>517</sup>. Dans les deux cas, le processus d'enracinement mobilise des ressources au service du pouvoir. Si l'essence stratégique qui caractérise l'enracinement du dirigeant ne fait aucun doute, les buts recherchés sont sujets à discussion. Une abondante littérature<sup>518</sup> suggère que la capture du pouvoir par le dirigeant sur une longue période vise à détourner une partie de la rente organisationnelle au détriment des autres parties prenantes de l'entreprise (actionnaires, clients, salariés, fournisseurs, État, collectivité).

La fusion de la propriété et du contrôle qui concerne une grande proportion d'entreprises familiales ne prédispose pas le dirigeant à abandonner le contrôle et la gestion de l'entreprise à un tiers, quelquefois même s'il entretient avec lui des liens familiaux proches. Une des variables les plus fondamentales qui justifient la volonté d'enracinement du dirigeant familial est peut-être l'identification à l'entreprise. Celle-ci n'est certes pas absente chez les dirigeants non familiaux, mais la prise de risque considérable dont a su faire preuve le fondateur contribue à accentuer cette identification. Celle-ci est incluse dans le caractère missionnaire<sup>519</sup> de l'entreprise familiale qui favorise la confusion des valeurs de l'organisation avec celles de son fondateur qui a fixé les missions, buts, stratégies et structures de l'entreprise. L'aspect missionnaire peut être développé par les générations suivantes à travers les traditions et les sagas. Les héritiers qui prennent le relais sont alors d'autant plus réticents à passer le flambeau qu'ils ont été légitimés par la génération précédente et se sentent les dépositaires d'une lignée. Il existe alors plusieurs moyens pour conserver le pouvoir parmi lesquels figure la maîtrise du capital relationnel de l'entreprise.

---

<sup>514</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, L'entreprise familiale : un état de l'art, Finance, Contrôle, Stratégie, mars 2000, vol. 3, n° 1, p. 33

<sup>515</sup> PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, Légitimité et enracinement du dirigeant par le réseau des administrateurs, article précité, op. cit. - du même auteur, L'enracinement des dirigeants familiaux, article précité, op. cit.

<sup>516</sup> On parle d'effet spillover lorsque l'entreprise devient un prolongement de la famille ou vice-versa

<sup>517</sup> PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, L'enracinement des dirigeants familiaux, article précité

<sup>518</sup> CHARREAUX Gérard, Le statut du dirigeant dans la recherche sur le gouvernement des entreprises, article précité, op. cit.

<sup>519</sup> Par sens de la mission, il faut comprendre le fait que le groupe, constitué autour du leader en raison du partage d'un certain nombre de valeurs, cherche aussi à créer quelque chose de nouveau et de passionnant. La taille réduite de l'organisation qui permet à ses membres de nouer entre eux des relations personnelles et la personnalité du leader jouent en rôle non négligeable, en ce sens que son charisme, plus que sa position, rallie les membres : PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, L'enracinement des dirigeants familiaux, article précité, op. cit. p. 60

Par ailleurs, le dirigeant renforce la complémentarité de ses compétences avec les caractéristiques de l'entreprise et qui ont pour effet de restreindre le nombre des candidats aptes à le remplacer. Non seulement la diversification élargit la compétence du dirigeant qui intervient dans un plus grand nombre de secteurs, mais elle l'approfondit aussi dans la mesure où la conduite globale de l'entreprise est plus complexe. La plupart des études empiriques disponibles montre cependant que, parmi les entreprises familiales, la diversification reste une stratégie marginale par rapport à la présence sur un secteur très spécialisé. L'échec dans les années soixante-dix d'un hénokien<sup>520</sup> comme Marie Brizard pour investir le domaine des conserves alimentaires illustre les difficultés liées à un élargissement du métier initial. Il n'en demeure pas moins que la spécialisation de niche, très fréquente chez les entreprises familiales, peut aussi être un excellent vecteur d'enracinement du dirigeant familial dans la mesure où elle lui permet d'enrichir son capital relationnel. En effet, les liens interpersonnels qui découlent du cadre de la coopération avec les clients et les fournisseurs permettent d'accroître la dépendance de l'organisation à l'égard du dirigeant. L'insertion des relations dans la durée entre l'actionnaire – dirigeant familial de l'entreprise familiale et des partenaires (bailleurs de fonds par exemple) suggère que s'instaurent entre les deux parties, des pratiques, des règles de gouvernement et des relations interpersonnelles bien plus pérennes que celles qui concernent les entreprises non familiales. Ainsi, le bailleur de fonds anticipe, pour le futur, des comportements stables et lisibles du dirigeant familial et cela parce que l'hypothèse est naturellement retenue du maintien d'une cohésion familiale construite autour du présumé de la succession future avec pérennité de l'actionnariat familial<sup>521</sup>. La situation est bien évidemment très différente de celle qui existe dans des entreprises non familiales soumises à un turn-over des dirigeants, par nature, plus important<sup>522</sup>. En étant constamment associés, le dirigeant et son (ses) vis-à-vis développent un investissement *idiosyncrasique* qui correspond au fait qu'ils ont appris à travailler ensemble. Le dirigeant devient l'intégrateur d'un faisceau d'informations informelles qui enrichit son portefeuille de compétences spécifique, de connaissances tacites pour gouverner l'entreprise<sup>523</sup>. Notons que, sur un territoire, les liens du dirigeant débordent le cadre de la coopération industrielle. Ils peuvent être extrêmement variés et inclure des personnalités politiques locales, media, associations etc. Le réseau local ne draine pas seulement les ressources du territoire, il fonctionne également comme un verrou face à une menace extérieure. La légitimité territoriale d'une famille contribue en effet à fédérer les salariés autour de la direction. Ainsi, l'insertion active de la famille au sein d'un réseau local présente alors un double intérêt : elle permet au dirigeant familial de symboliser personnellement la territorialité de l'entreprise et elle apporte, en cas de crise,

---

<sup>520</sup> On rappelle que les hénokiens, du nom de Hénock (ou Enoch), l'un des grands patriarches de la Bible, sont des entreprises familiales au moins bicentennaires regroupées au sein d'une association fondée en 1981 par le PDG de Marie Brizard, descendant de la créatrice de la première anisette en 1755.

<sup>521</sup> ANDERSON C. Ronald/ MANSI A. Sattar/REEB M. David, *Founding family ownership and the agency cost of debt*, *Journal of Financial Economics*, 2003, vol. 68, p. 263

<sup>522</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, *L'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale*, article précité, op. cit.

<sup>523</sup> PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, *L'enracinement des dirigeants familiaux*, article précité, op. cit. p. 61 : « Le système apparaît d'autant plus efficace qu'il se justifie du point de vue de l'organisation par le fait que le capital relationnel externe du dirigeant se transforme en capital organisationnel pour l'entreprise qui bénéficie des économies réalisées en termes de mécanismes de sauvegarde (diminution des provisions contractuelles i.e.) et de la plus grande flexibilité des échanges qui évoluent avec le temps en fonction des informations additionnelles progressivement incorporées par les acteurs, mais également en fonction d'un apprentissage de la confiance »

un support logistique (interventions politiques, relais médiatiques, etc.) à la résistance de l'entreprise soudée derrière son *leader*<sup>524</sup>.

Le dirigeant familial s'enracine par ailleurs en adoptant pour son entreprise la forme juridique qui sert plutôt le processus d'enracinement. Le choix d'une forme juridique permettant d'organiser une direction « à la carte »<sup>525</sup> garantissant une marge de manœuvre importante au dirigeant se heurte généralement aux limitations de financement associées aux dites formes, ce qui explique que les entreprises d'une taille importante qui nécessitent pour assurer leur développement la réunion de capitaux importants continuent de choisir la forme de la société anonyme<sup>526</sup>. On sait que le choix de la forme juridique conditionne la forme des

---

<sup>524</sup> « Lorsque l'organisation est importante, les liens avec le monde sociopolitique sont plus élaborés et moins localisés, ce qui explique qu'ils se diffusent dans le cadre de réseaux dont le fonctionnement peut progressivement échapper à la sagacité du dirigeant. L'alternative se joue essentiellement entre deux formulations antagonistes : les réseaux polarisés et les réseaux polycentrés. Au sein du réseau polarisé, développé par exemple par Fiat à Turin, les acteurs politiques et les associations sont groupés dans deux camps opposés, l'un lié aux affaires et l'autre au travail, fortement intégrés et avec peu de connexions entre eux. Dans la configuration polycentrée, adoptée par Alfa Romeo à Milan, les groupes d'intérêt divers sont liés par une multitude de liens horizontaux. Ce type de structure permet des échanges fréquents d'informations entre un grand nombre d'intermédiaires et les lignes de communication ouvertes aboutissent plus facilement au compromis. Dès lors, l'on peut se demander si l'intérêt du dirigeant n'est pas de maintenir jusqu'à un certain point des structures polarisées de manière à pouvoir arbitrer les conflits et réduire les fuites horizontales d'informations » : PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, L'enracinement des dirigeants familiaux, article précité, op. cit. p. 62

<sup>525</sup> Par exemple, la SAS (instituée par la loi n. 94-1 du 3 janvier 1994) permet de mettre en place une dissociation du capital et du travail particulièrement adaptée aux entreprises familiales qui souhaitent une séparation entre les associés gestionnaires et les associés bailleurs de fonds. Une grande liberté est laissée au fondateur dans la rédaction des statuts qui peuvent garantir un fort intuitus personae et une grande stabilité de l'actionnariat à travers des clauses d'agrément, d'inaliénabilité des actions et d'exclusion.

<sup>526</sup> Notons que la loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques introduit une flexibilité intéressante en permettant la transformation de la SAS en SA sans attendre l'écoulement d'un délai de deux ans, suggérant au dirigeant une plus grande souplesse dans l'arbitrage entre la protection du contrôle et le développement de l'entreprise. Voir sur l'ensemble de la question : LE FÈVRE Alain, Le droit des sociétés redeviendra-t-il contractuel ? Perspectives d'une société par actions simplifiée, *RJcom*, 1992, p. 89 - BORDE Dominique- PONCELET Aline, Coopération inter-entreprises : la société par actions simplifiée –SAS (cooperation between undertakings : the « société par actions simplifiée » –SAS), *RDAI/IBLJ*, 1994, n. 2, p. 221 - COURET Alain - L. CANNU Paul, La société par actions simplifiée, *GLN – Joly Editions*, Paris, 1994 - GUYON Yves, Présentation générale de la SAS, *Rev. sociétés*, 1994, p. 207 - JEANTIN Michel, Les associés de la SAS, *Rev. sociétés*, 1994, p. 223 - L. CANNU Paul, Les dirigeants de la SAS, *Rev. sociétés*, 1994, p. 239 - LORTON Annie, Réflexions sur la société par actions simplifiée ou SAS : Souplesse à surveiller, *Gaz. Pal.* 3 mai 1994, p. 531 - GERMAIN Michel, La société par actions simplifiée, *JCP*, 1994, éd. G, n 12, 3749 - CAUSSAIN Jean – Jacques, L'organisation contractuelle des pouvoirs dans la société par actions simplifiée, *RDAI*, 1996, p. 939 - PÉRIN Pierre – Louis, Structures de direction et principes de management dans la SAS : quelques avancées et un recul, *D. Aff.* 1996, n 4, p. 109 - BERTREL Jean – Pierre, La SAS : Bilan et perspectives, *Droit et patrimoine*, 1999, n 74, p. 40 - CAUSSAIN Jean – Jacques, Du bon usage de la SAS dans l'organisation des pouvoirs, *JCP*, 1999, éd. E. n 42, p. 1664 - DAIGRE Jean – Jacques, Faut-il banaliser la société par actions simplifiée, *JCP*, 1999, éd. E, n 23, p. 977 - GERMAIN Michel, La SAS libérée (loi n 99-587, 12 juillet 1999, art. 3), aperçu rapide, *JCP*, 1999, éd. G, n 38, p. 1657 - MARTINE Boizard, La Société par actions simplifiée : une nouvelle structure pour les PME, *D. Aff.* 1999, n 166, p. 957 - LE CANNU Paul, La SAS pour tous (L. n 99-587, 12 juillet 1999, art. 3), *Bull. Joly sociétés*, 1999, p. 841, §198 - PAILLUSSEAU Jean, La nouvelle société par actions simplifiée. Le Big Bang du droit des sociétés (1<sup>re</sup> partie), *D. Aff.* 1999, n 175, p. 1354 - RANDOUX Dominique, Une forme sociale ordinaire: la société par actions simplifiée (SAS), *JCP*, 1999, éd. E, n° 46, p. 1812 - VIDAL Dominique, Le deuxième souffle législatif de la société par actions simplifiée (commentaire de l'article 3 de la loi n. 99-587 du 12 juillet 1999 sur l'innovation et la recherche), *Dr. sociétés*, août – sept. 1999, p. 4 - BARBIER Nathalie, L'avènement de la société par actions simplifiée, *Gaz. Pal. janv. – févr.* 2000, p. 363 - BRILL Jean-Pierre, Constitution, mutations et disparition des S.A.S., *Petites Affiches*, n°185 du 15 sept 2000, p. 33 - GOYET Charles, Les conventions entre le dirigeant et la S.A.S., *Petites Affiches*, n°185 du 15 sept 2000, p. 55 - GUYON Yves, Les aspects communautaires et internationaux de la société par actions simplifiée, *Rev. sociétés*, 2000, p. 255 - LE CANNU Paul, S.A.S.: indications et contre-indications, *Petites Affiches*, n°185 du 15 sept 2000, p. 7 - PERIN Pierre-Louis, Quelles utilisations pour la nouvelle S.A.S.? *Petites Affiches*, n°185 du 15 sept 2000, p. 14 - PORACCHIA Didier, Le rôle de l'intérêt social dans la société par actions simplifiée, *Rev. sociétés*, 2000, p. 223 - RONTCHEVSKY Nicolas, Présentation générale de la S.A.S. après la loi du 12 juillet 1999, *Les Petites Affiches*, n°185 du 15 sept 2000, p. 26 - ROTY Édouard, Société par actions simplifiée et société anonyme avec conseil d'administration. Tableau comparatif, *Dr. sociétés*, août – sept. 2000, p.11 - STORCK Michel, Les associés de la S.A.S. *Les Petites Affiches*, n°185 du 15 sept 2000, p. 42 - STORCK Jean-Patrice, La direction de la S.A.S., *Les Petites Affiches*, n°185 du 15 sept 2000, p. 39 - THEIMER Alain, La SAS : une nouvelle opportunité pour simplifier la gestion juridique des sociétés, *JCP*, 2000, éd. E, n 14, 593 - VALETTE Didier, Contexte et méthode de l'adoption du nouveau régime de la société par actions simplifiée (art. 3 de la loi du 12 juillet 1999). Présentation du dispositif, *Rev. sociétés*, 2000, p. 215 - LE NABASQUE Hervé, La SAS et la loi sur les nouvelles régulations économiques, *Rev. sociétés*, 2001, p. 589 - PÉRIN Pierre – Louis, Les apports de la loi NRE au régime de la SAS, *Bull. Joly sociétés*, 2001, p. 745, §168 - GUYON Yves, *Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés* (sous la direction de Jacques Ghestin), *L.G.D.J. 5<sup>e</sup> édition*, Paris, 2002, p. 124 - HOMMELHOFF Peter, Pour la protection de la minorité dans des sociétés fermées. La société par actions simplifiée et ses parents en Allemagne et en Europe, in *Aspects actuels du droit des affaires, Mélanges en l'honneur de Yves GUYON*, DALLOZ, 2003, p. 495 - PAILLUSSEAU Jean, L'organisation du pouvoir dans la SAS, *Droit et Patrimoine*, 2003, n 113, p. 26 - POITRINAL François –Denis, La révolution

organes de contrôle. A travers le rôle de sanction et de contrôle du dirigeant, les administrateurs de la SA sont susceptibles d'entraver sérieusement la marge de manœuvre du dirigeant et a fortiori son enracinement dans l'entreprise. Cependant, le pouvoir légal du conseil d'administration sur le dirigeant peut être contrebalancé par l'influence que celui-ci exerce sur les administrateurs. Un premier moyen consiste à s'appuyer sur une forte proportion d'administrateurs internes au sein du conseil, très sensibles aux pressions hiérarchiques. Incontestablement, la présence d'une famille détentrice de la majorité de capital de la société favorise une telle composition du conseil d'administration surtout lorsqu'il d'agit de membres de la famille qui n'ont jamais diversifié leur expérience en dehors de l'entreprise familiale, alors que les administrateurs externes s'attachent à préserver leur légitimité en dehors de l'organisation. Les conseils d'administration des entreprises familiales françaises et américaines sont significativement dominés par les internes<sup>527</sup> en raison du degré élevé de concentration de la propriété. Quant elles sont d'une taille limitée et sont caractérisées par une forte spécialisation, elles cherchent par ce moyen à canaliser l'information de manière à protéger leur avantage concurrentiel. Plus le chiffre d'affaires de l'entreprise augmente, plus il est probable que des personnes extérieures à l'entreprise soient membres du conseil d'administration. Cependant, leur influence est minorée d'une part parce qu'elles possèdent rarement un portefeuille, la propriété étant généralement réservée aux membres de la famille, mais, d'autre part, surtout car elles ont une ancienneté bien inférieure à celle des internes largement infiltrés par la famille. L'importance de la longévité des administrateurs familiaux est d'ailleurs un facteur d'homogénéité du conseil, par ailleurs renforcée par l'égalisation des niveaux d'éducation représentés sachant que la plupart des membres de la famille glanent leur expérience professionnelle dans l'organisation. Il en découle une certaine rigidité des décisions hâtée par une information générée de manière interne plutôt qu'externe et qui favorise fortement l'enracinement du dirigeant familial.

L'enracinement du dirigeant s'effectue donc au sein d'un processus qui, pour le dirigeant familial, comporte certaines spécificités ayant trait : au capital de légitimité initial, à la trame du réseau familial et au souci de la perpétuation dynastique. Dans les entreprises non familiales, le dirigeant qui démarre son mandat dispose généralement d'une latitude managériale limitée s'il a été sélectionné en interne. Ce type de sélection permet en effet de choisir la personnalité qui s'accorde le mieux avec la stratégie de l'entreprise grâce à un processus de socialisation précédant la nomination au poste de PDG comme cela a été le cas chez Accor, Axa, Air Liquide ou la Générale des Eaux lorsqu'en 1996, Jean-Marie Messier, administrateur – directeur général du groupe a pris la suite de Guy Dejouany. Directement après avoir été choisi le dirigeant subit une pression politique et sociale importante pour suivre les orientations de son mandat, en vertu d'une forte implication du

---

contractuelle du droit des sociétés. Dynamiques et paradoxes. Statuts/Pactes d'actionnaires (préface de Pierre Bézard – Avant-propos de Michel Germain), Revue Banque édition, Paris, 2003, p. 111 - PÉRIN Pierre –Louis, Direction et représentation de la SAS : état des lieux après la loi de sécurité financière, JCP, 2004, éd. E, n 10, 332 - AUBRY Hélène, La responsabilité des dirigeants dans la société par actions simplifiée, Rev. sociétés, 2006, p. 793 - LE BARS Benoît, L'utilisation de la SAS dans les groupes de sociétés, Bull. Joly Sociétés, 2008, p. 254 - LE CANNU Paul, La SAS dans la concurrence des formes de société, Bull. Joly Sociétés, 2008, p. 236 - MASSART Thibaut, La modernisation de la SAS ou comment apporter moins pour gagner plus, Bull. Joly Sociétés 2008, p. 632 - PAILLUSSEAU Jean, La liberté contractuelle dans la société par actions simplifiée et le droit de vote, D. 2008, n°23, p. 1563 - PERRIER Carine, Principaux assouplissements récents du régime des sociétés par actions simplifiées (SAS), Dr. sociétés, juin 2009, p. 23 - Notion de dirigeant de SAS et responsabilité attachée aux fonctions, Etude Cahier pratique rédigé par : Infogreg (Service d'information réglementaire aux entreprises de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris), Cahiers de droit de l'entreprise Septembre 2010, n° 5, prat. 21 - BOUSQUET-TARTANSON Agathe, Les pouvoirs du directeur général de la SAS, Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n° 56, p. 13

<sup>527</sup> PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, Légitimité et enracinement du dirigeant par le réseau des administrateurs, article précité, op. cit.

conseil appuyée sur l'ancienneté et l'expérience de ses membres<sup>528</sup>. Le nouveau dirigeant reste donc en partie prisonnier de l'organisation qui l'a choisi, il délègue beaucoup de décisions et limite les changements stratégiques de l'entreprise. Pendant la période initiale, le dirigeant veille tout particulièrement à réaliser de bonnes performances, comme la mauvaise performance contraint le dirigeant au départ. L'allégeance du nouveau dirigeant peut cependant être atténuée lorsqu'il peut compter sur un réseau de relations informelles constitué avant l'accès au poste de PDG<sup>529</sup>. Elle est également significativement plus faible quand le dirigeant est choisi hors de l'entreprise<sup>530</sup>.

Contrairement au dirigeant d'une entreprise non familiale, le dirigeant familial qui débute son mandat peut généralement s'appuyer sur une légitimité de fait issue de son appartenance familiale. Ce phénomène est plus évident quand ce dirigeant a capturé, comme c'est généralement le cas dans les entreprises familiales, le pouvoir sur une très longue période et il s'est montré réticent à déléguer son autorité ou encore lorsque le prédécesseur se confond avec le fondateur de la firme<sup>531</sup>. Ainsi, le verrouillage familial des organes de contrôle et l'importance des relations du dirigeant avec le réseau familial favorisent l'enracinement plus fort du dirigeant familial.

Aux facteurs qui justifient l'enracinement du dirigeant familial vient s'ajouter la volonté de pérenniser les deux cellules, l'entreprise et la famille, un objectif majeur absent au sein des autres formes d'entreprise, ce qui constitue l'expression d'une volonté dynastique du fondateur (ou dans une hypothèse de successeur de l'actionnaire dirigeant en place). La volonté d'impliquer « les membres de la tribu », la recherche parfois du meilleur successeur possible en constituent les écueils.

L'arbitrage entre croissance et enracinement conduit souvent le dirigeant à privilégier une politique financière conservatrice caractérisée par un endettement insuffisant. José ALLOUCHE et Bruno AMANN mettent très clairement en lumière une aversion caractérisée de l'entreprise familiale pour l'endettement<sup>532</sup>. On l'explique traditionnellement par l'importance du capital humain (et financier) déposé dans l'entreprise par le dirigeant familial qui le rend particulièrement sensible au risque de faillite; ce type d'entreprise est alors significativement moins endetté que les autres entreprises<sup>533</sup>. Le mécanisme d'enracinement reposant sur une représentation élargie de la famille au sein des organes de direction et de contrôle est un facteur qui

---

<sup>528</sup> La restructuration de General Electric impulsée par son nouveau dirigeant en 1981 répondait par exemple au souci de ceux qui avaient élu un homme connu pour son « impatience et son dynamisme » : HAMBRICK C. Donald/FUKUTOMI D.S. Gregory, *The seasons of a CEO's tenure*, The Academy of Management Review, 1991, vol. 16, n° 4, p. 719

<sup>529</sup> Il semblerait que les dirigeants appartenant au réseau externe des grands corps (ENA, X Mines/XPonts...) seraient moins incités à s'enraciner dans la firme que les autres en raison d'une plus grande facilité de reclassement

<sup>530</sup> Ce choix peut se justifier à la suite de mauvaises performances de l'entreprise qui appellent un bouleversement stratégique et il est facilité par la mobilité des postes de direction au sein des secteurs homogènes. Dans ce cas, le nouveau dirigeant est synonyme d'une « réassurance symbolique » pour l'entreprise.

<sup>531</sup> On observe que, dans certains cas, « l'ombre du prédécesseur » peut aussi sérieusement entacher la marge de manœuvre du nouveau dirigeant ; que l'ancien dirigeant s'invite aux organes de contrôle, y place ses anciens collaborateurs, mais surtout qu'il ait délibérément favorisé une personnalité effacée de manière à continuer de peser de tout son poids sur les orientations de l'entreprise. Cette ombre est plus sombre encore lorsque la presse économique colle au successeur une image de leader effacé comme cela a été le cas, à l'origine, pour Martin Bouygues.

<sup>532</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, *L'entreprise familiale : un état de l'art*, Finance, Contrôle, Stratégie, mars 2000, vol. 3, n° 1, p. 33

<sup>533</sup> Voir également sur la question les travaux du Professeur Gérard HIRIGOYEN: *Le comportement financier des moyennes entreprises industrielles familiales*, Banque, 1982, n° 417, p. 588; *La fonction financière dans les moyennes entreprises industrielles et familiales*, Revue Française de Gestion, janv.-févr. 1984, p. 23; *Contribution à la connaissance des comportements financiers des moyennes entreprises industrielles et financières*, thèse Université Bordeaux I, 1984; *Les implications de la spécificité des comportements financiers des moyennes entreprises industrielles (M.E.I) familiales*, cahier de recherche d'IAE (Institut d'Administration des Entreprises), n°35, Toulouse, septembre 1985

accentue le conservatisme des décisions et donc l'aversion pour la dette. Parallèlement, les études américaines<sup>534</sup> qui décèlent une hausse significative du cours de bourse à la mort du fondateur suggèrent que les gains tirés du contrôle de l'entreprise sont plus importants pour le fondateur que pour le dirigeant non fondateur. Dès lors, l'enracinement du fondateur peut freiner la croissance de l'entreprise et mettre en péril son devenir.

L'enracinement des dirigeants familiaux résulte donc d'un puzzle complexe tenant compte d'un équilibre familial et entrepreneurial : d'un côté l'objectif du dirigeant peut être de rester au pouvoir ou d'assurer la transmission au sein du périmètre familial et d'un autre de se créer une marge de manœuvre réelle, celle-ci pouvant être forgée grâce aux alliés familiaux. Le capital spécifique du dirigeant (réseau de relations, compétences...) est un préalable essentiel aux autres systèmes de contrôle. La faculté d'enracinement du dirigeant repose alors sur une panoplie de mécanismes allant du verrouillage de la propriété à une adaptation des organes de direction et de contrôle permettant de garantir la coopération de tous les ayants droit, ce qui explique qu'à un niveau agrégé, les modes de gouvernance familiaux des entreprises qui atteignent des taux de croissance élevés se rapprochent des modes de gouvernance des entreprises non familiales performantes. Dans le cas où s'opère une délégation professionnelle du contrôle, l'intérêt de la famille est même d'intensifier les mécanismes de gouvernance.

Par ailleurs, les problèmes d'hommes et de capitaux que rencontre toute entreprise, qu'elle soit privée, anonyme ou même publique, ne se posent pas de la même façon aux différents stades de la croissance de l'entreprise familiale. L'entreprise familiale présente la particularité de faire coexister différents types de collaborateurs dont l'ensemble forme un corps social assez hétérogène.

Dans la petite entreprise naissante, qui ne comprend, à côté du propriétaire, que des exécutants, le capital, qui a été le point de départ, est minime, il se confond avec la gérance. Cette entreprise, pour autant que sa dimension économique soit viable, peut se maintenir prospère à travers les générations. Elle est inévitablement liée à la qualité d'un homme, elle disparaît avec elle.

Ceci tout le monde l'admet : une entreprise familiale ne peut être mieux gérée que par son patron – fondateur, tant que sa dimension reste limitée. Mais, à l'opposé, à partir d'une certaine taille et aux générations suivantes l'entreprise sera mieux gérée hors du contrôle familial. Plus précisément, si l'entreprise s'est accrue jusqu'à occuper des milliers d'ouvriers, et si, néanmoins une seule famille ou très peu de familles en conservent le contrôle et assument la responsabilité de sa gestion, nous trouvons la très grande entreprise familiale. Ici, la complexité des tâches de direction est telle que la famille est incapable d'y pourvoir seule. Au fur et à mesure que la taille de sa société augmente, il est impératif que le créateur oublie les premiers moments de l'affaire, lorsqu'il touchait à tous les domaines. Il doit progressivement apprendre à déléguer, à faire confiance à des spécialistes, même si ces derniers ne font pas partie du cercle familial. Tôt ou tard, l'entreprise familiale doit faire appel à des collaborateurs extérieurs à la famille pour assurer son développement et dont la sélection et la promotion ne seront pas très différentes de celles de la grande société

---

<sup>534</sup> Pour le détail, voir PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, *Légitimité et enracinement du dirigeant par le réseau des administrateurs*, article précité, op. cit.

anonyme<sup>535</sup>. En effet, la croissance de l'affaire dépend sans doute de sa capacité à attirer et retenir les dirigeants professionnels aux postes de direction. L'ouverture de la direction de l'entreprise familiale à des managers extérieurs constitue un réel gage de pérennité.

Mais, malgré le fait que le rôle des dirigeants professionnels est crucial pour la survie et le développement de l'entreprise familiale, ces entreprises rencontrent une énorme difficulté à attirer ou motiver les managers extérieurs, en raison principalement d'un côté d'un manque de professionnalisme en matière de gestion de ressources humaines (processus d'embauche et de promotion) qu'on observe dans ces entreprises, de la manière dont le dirigeant familial exerce son autorité et d'un autre côté des pratiques népotiques et du manque d'objectivité du dirigeant – propriétaire de l'entreprise. Ainsi, la gestion des hommes dans l'entreprise familiale est à deux vitesses. Ce type de société présente la forte particularité et la tendance à traiter différemment les gestionnaires professionnels qui ne font pas partie de la famille et ses dirigeants familiaux. Vient s'ajouter le phénomène que l'appartenance familiale est, souvent malheureusement, un droit automatique à l'accession aux postes de direction

La manière dont le dirigeant familial exerce son autorité, et les relations hiérarchiques qu'il entretient, constituent un autre aspect du pouvoir. Le dirigeant propriétaire de l'entreprise familiale, en raison de l'attachement particulier qu'il entretient avec son entreprise a souvent du mal à déléguer son autorité et ne supporte pas d'être contredit surtout par les managers extérieurs à la famille. Il rencontre généralement une énorme difficulté à partager son autorité. Il lui faut, en dessous de lui, un organigramme entièrement plat ; il ne délègue pas, ou quand il délègue, il surveille en permanence. Ce comportement, assez fréquent chez les dirigeants familiaux des entreprises familiales, et surtout chez les fondateurs, manifeste leur réticence à embaucher de cadres diplômés et/ou à s'entourer de cadres compétents recrutés sur le marché du travail. Pour expliquer cette situation, ils invoquent souvent les exigences salariales de ces recrues potentielles et présentent une argumentation économique apparemment convaincante : leur entreprise n'aurait les moyens de se payer des cadres de très haut niveau ou issus de « grandes écoles ». Et l'explication doit être complétée, parfois même remplacée par une analyse de type politique : les dirigeants familiaux ne craignent – ils pas qu'une telle embauche ne mette en cause leur monopole de l'autorité légitime, une autorité fondée simultanément surtout sur une situation de propriétaire majoritaire ? Une personne, venue de l'extérieur et plus compétente, ne serait – ce que dans un domaine particulier, menace cette légitimité : le dirigeant familial devra, au moins dans ce domaine, faire confiance et reconnaître – y compris devant les autres membres de la famille impliqués dans l'entreprise et les salariés – qu'il n'est pas le plus fort. Il préfère donc des collaborateurs non diplômés, formés sur le tas, qui ont fait toute leur carrière dans l'entreprise familiale, et qui doivent tout à leur patron ; ces collaborateurs seront d'autant plus dévoués, plus respectueux de l'ordre interne et plus disposés à une allégeance totale que leur carrière, menée toute entière dans une seule entreprise, n'est pas très valorisée sur le marché du travail.

Même quand ils n'ont pas toutes les compétences nécessaires pour diriger leur firme, de nombreux dirigeants des entreprises familiales répugnent à s'entourer de personnes capables qui pourraient leur apporter

---

<sup>535</sup> BOONEN Jean, Les conditions de survie de l'Entreprise familiale, in Forces et faiblesses des entreprises familiales, Lille, Editions Pilote, 1960, p. 120

l'aide nécessaire sur les points délicats ; ils fonctionnent plutôt sur le modèle de l'autocrate, de l'homme qui est seul à diriger, qui contrôle tout et qui n'a évidemment à ses côtés aucun collaborateur susceptible de le remplacer. Ils veulent toujours prendre la décision finale. La décentralisation n'existe guère, ce qui permet au dirigeant familial de concentrer entre ses mains tous les pouvoirs et d'imposer son despotisme plus ou moins éclairé. C'est pourquoi la réelle délégation des responsabilités y est difficile, entravée par l'omniprésence du dirigeant-propriétaire de l'entreprise familiale<sup>536</sup>.

Ce mode d'exercice de l'autorité a quelquefois généré de réelles performances économiques. Mais ces situations ne sont jamais pérennes : viennent des difficultés économiques et le dirigeant familial doit accepter de se transformer ou payer le prix pour rester seul maître à bord.

Par ailleurs, l'un des principaux reproches qui est adressé à l'entreprise familiale est le manque d'objectivité de ses dirigeants familiaux et les traitements de faveur prodigués envers les membres de la famille ou les vieux fidèles<sup>537</sup>. Le népotisme étant l'abus qu'un homme en place fait de son crédit, de son influence, pour procurer des avantages et des emplois aux membres de sa famille, à ses amis, il consiste, dans l'entreprise, à embaucher un collaborateur du simple fait de son appartenance à la famille, et non sur la base de ses compétences et expériences antérieures. Ce phénomène est largement répandu dans les sociétés familiales non cotées et s'explique par l'histoire même du développement de la compagnie et par le manque des pressions exercées par le marché financier. Créée dans un premier temps par le fondateur, l'affaire a très vite besoin d'autres employés pour assurer sa croissance. Le cercle élargi de la famille constitue le premier lieu de recrutement de l'entreprise parce que c'est tellement plus facile de recruter dans la famille. Malheureusement, de telles pratiques ne sont pas inoffensives.

Ce phénomène du népotisme, conséquence directe de la délicate intersection entre famille et entreprise, explique les fortes faiblesses et le manque de professionnalisme qu'on rencontre souvent chez les entreprises familiales<sup>538</sup>. Le manque de formalisme est néfaste pour l'entreprise familiale qui privilégie l'affectif dans sa gestion. Comme on a déjà souligné les dirigeants - propriétaires des sociétés familiales loin de fonctionner seulement selon les rationalités de l'économie, agissent aussi en fonction de logiques et réalités familiales. Leurs projets familiaux et même les spécificités de leur famille – notamment la nature des relations que leurs enfants ont nouées avec la firme – sont susceptibles de peser fortement, sur le fonctionnement de leur entreprise. Ainsi la gestion du personnel de la société familiale non cotée est souvent peu professionnelle et en revanche, trop affective, en raison surtout de l'absence de la pression et des exigences des marchés financiers<sup>539</sup>. Ces critères affectifs peuvent conduire à la nomination des membres de

---

<sup>536</sup> CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, ouvrage précité, op. cit. p. 41 et 217

<sup>537</sup> CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, ouvrage précité, op. cit. p. 104

<sup>538</sup> EWING David, *Is nepotism really so bad*, Harvard Business Review, janv.-févr. 1965, vol. 43, p. 22 - FLARSHEIM Henry, *Nepotism and the family-run company*, Business Management, juin 1970, vol. 38, p. 23 - BARNES Louis B., *Incongruent Hierarchies: Daughters and Younger Sons as Company CEOs*, Family Business Review, mars 1988, vol. 1, n 1, p. 9 - CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, Publi-Union éditions, 1996, p. 105

<sup>539</sup> La politique des ressources humaines de nombreuses sociétés familiales constitue une parfaite illustration du népotisme, quand la société devient le principal employeur des membres de la famille : GÉLINIER Octave/GAULTIER André, *L'avenir des entreprises personnelles et familiales (Développement – Capital – Succession – Structures – Progrès social)*, Editions Hommes et techniques, 1974, p. 207 - CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, éditions Publi-Union, 1996, p. 105 - FREDY-PLANCHOT Agnès, *La gestion des ressources humaines dans les PME à caractère familial in La Gestion des Entreprises familiales*, sous la direction de Jérôme CABY et Gérard HIRIGOYEN, Economica (collection : Gestion – série : Politique générale, Finance et Marketing), Paris, 2002, p. 193



la famille à des postes de direction pour lesquels ils n'ont aucune capacité<sup>540</sup>. Les critères de sélection du personnel, les conditions d'embauche et les niveaux de salaires dépendent largement de la vision du dirigeant – propriétaire de l'entreprise et de sa conception de la compagnie. L'entreprise familiale a ainsi l'habitude d'accueillir les membres de la famille qui n'auraient connu que des emplois peu glorieux dans des sociétés extérieures. On comprend donc l'attrait qu'offre l'entreprise familiale à ceux qui n'étant pas très sûrs d'eux – mêmes redoutent de tenter leur chance ailleurs<sup>541</sup>. Aux membres de la famille s'ajoutent et bénéficient d'un statut pareil les vieux fidèles. Il s'agit des compagnons du fondateur, engagés lors de la génération précédente et qui sont dans la maison depuis de nombreuses années. Attachés aux privilèges de leur statut d'anciens, ils ont du mal à imaginer leur vie sans l'entreprise. Leur emploi est garanti par la présence du fondateur dont ils sont devenus des amis personnels. Par ailleurs, les sociétés familiales favorisent, traditionnellement, la promotion interne : elles préfèrent un cadre *maison*, sorti du rang et qui est passé par tous les échelons, à un grand diplômé<sup>542</sup>. Antoine Guichard, patron du distributeur Casino, explique combien il est parfois difficile de trouver le juste équilibre entre *esprit maison* et apport novateur de managers diplômés<sup>543</sup>.

On pourrait considérer qu'à la question de l'enracinement de l'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale s'ajoute la question de l'enracinement de la famille dans sa capacité à produire des dirigeants, susceptibles de venir succéder au dirigeant familial en place. Les entreprises familiales, en tant qu'organisations disposant d'une autonomie plus large à l'égard de leur environnement, sont amenées à s'institutionnaliser par intériorisation de leurs propres valeurs. En particulier le mythe du rôle de la famille dans la pérennité de l'organisation est véhiculé auprès des différentes parties prenantes pour légitimer l'enracinement de la famille par l'appropriation de la désignation du dirigeant issu de ses rangs<sup>544</sup>. On le constate, les modes d'accès à la direction d'une entreprise diffèrent assez considérablement non seulement selon la taille mais aussi selon la structure de capital de celle-ci. Les conditions pour accéder à la direction d'une société en mains familiales ne sont pas les mêmes que celles requises pour se hisser au sommet d'une

---

<sup>540</sup> CATRY Bernard/BUFF Airelle, *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, ouvrage précité, op. cit. p. 218

<sup>541</sup> Cependant, certaines familles ont résisté fortement à la tentation népotique, comme le montre le paradigme de la famille PEUGEOT. Avoir pour nom Peugeot impose plus de devoirs que de droits, et l'on se plaît à rappeler aux derniers de la famille que « personne ne les attend chez Peugeot » et qu'y travailler n'est pas un dû. Au contraire, cela reste un devoir, comme ce le fut pour Robert et Christian, fils de Bertrand Peugeot, vice – président du conseil de surveillance de PSA, qui sont entrés directement ou presque dans l'entreprise familiale dès l'obtention de leurs diplômes. Chez les Peugeot, la méritocratie est impitoyable. Jusqu'en 1947, les règles d'accession au conseil de gérance de la holding de contrôle Les Fils Peugeot Frères, et celles d'attribution du nombre de voix aux héritiers, étaient déterminées en fonction du niveau d'études et de l'âge du candidat : GALINIER Pascal, *Les 7 familles : les Peugeot*, *Le Nouvel Economiste*, 1993, n° 909, p. 43 et cité par CATRY Bernard- BUFF Airelle in *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, ouvrage précité, p. 51

<sup>542</sup> « Nous évitons de recruter des cadres pour ce type d'entreprises. C'est difficile pour « l'étranger » de s'intégrer. Au pire, celui-ci se retrouve sous les ordres d'un incompetent. Au mieux, il se voit bloqué dans l'évolution de sa carrière, révèle des conflits latents, et sème la discorde » : cité par MICHEL Dominique, *Comment travailler en famille ?*, *L'entreprise*, janvier 1987, n°19, p.46

<sup>543</sup> Casino, grand distributeur français consacre la victoire de l'esprit maison sur l'esprit technocratique. Cependant, Antoine Guichard, qui a hérité de la société familiale avoue : « Pour diriger un groupe de la taille de Casino, il nous faut des managers visionnaires capables de prendre des initiatives. S'ils se trouvent dans nos familles, tant mieux. Sinon, nous choisirons à l'extérieur. Nous sommes assis entre deux chaises : entre l'envie d'encourager les promotions internes et la nécessité de recruter des diplômés de grande valeur » : HEIMERMANN Benoît, *La saga Casino*, *Challenges*, juillet – août 1989, n° 28, p. 78

<sup>544</sup> L'apport du néo- institutionnalisme inspiré par les travaux des professeurs MEYER et ROWAN (MEYER W. John/ROWAN Brian, *Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony*, *American Journal of Sociology*, sept. 1977, vol. 83, n°2, p. 340) peut être mobilisé pour comprendre ce processus d'enracinement de la famille. Le mythe du fondateur se traduit par des prescriptions tacites et rationalisées qui mettent en relations contraintes un objectif : garder le contrôle de l'entreprise, et des moyens adaptés : désigner le dirigeant. Le comportement de gestion de l'actionnaire dirigeant choisi par la famille s'interprète alors comme une quête permanente de légitimité auprès des parties prenantes. Les pratiques de gestion des ressources humaines sous la forme de rémunérations plus élevées pour les salariés, de dépenses sociales élargies, de protection de l'emploi durable, sont autant de traductions de cette quête de légitimité des entreprises familiales. Pour gagner cette légitimité, synonyme du maintien du contrôle de la famille, les entreprises familiales façonnent les mythes qui fondent leur histoire, sacrifient aux activités et discours symboliques : ALLOUCHE José/AMANN Bruno, *L'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale*, article précité, op. cit.

entreprise non familiale. La famille du propriétaire constitue un vivier privilégié de futurs dirigeants<sup>545</sup>. Cette thèse de vivier familial se retrouve d'ailleurs dans le cas des très grandes firmes, comme on a pu le constater en étudiant une grande enquête bien connue de 1987<sup>546</sup>, les conditions d'accès au sommet des 200 plus grandes entreprises françaises : sur les 200 plus grandes entreprises du pays, on a compté 106 sociétés mères à capitaux français<sup>547</sup>. Et parmi ces 106, on en a compté 42 qui sont dirigées par un propriétaire : 21 par un fondateur et 21 par un héritier. Dans les très grandes firmes, la relation entre pouvoir dans l'entreprise et propriété familiale n'a pas disparu : la famille reste un lieu privilégié de détection- sélection des futurs dirigeants, même si son poids, eu égard à d'autres lieux, est plus faible que dans les moyennes entreprises. Ce mode de détection – sélection des futurs dirigeants pèse évidemment sur leurs qualités et leur modèle culturel. Là encore, la relation à la famille apparaît comme un déterminant essentiel de la politique de l'entreprise, de ses performances et de son dynamisme.

Les sociétés familiales non cotées méconnaissent les dangers du népotisme dont le dirigeant – propriétaire est le plus souvent responsable. Quand le membre de la famille en question est reconnu compétent, responsable et possède la formation et l'expérience de base nécessaire, il est sans doute mieux placé qu'une personne extérieure à la famille pour diriger l'entreprise familiale ou s'occuper des tâches importantes<sup>548</sup>. Mais malheureusement, cela ne constitue que l'exception. Les chefs d'entreprise qui embauchent « un fils ou neveu chéri » mais peu compétent mettent sans doute en danger la vie de l'entreprise et les intérêts des actionnaires, surtout si les responsabilités confiées sont importantes et l'incompétence peut engendrer la déstabilisation ou, dans certains cas, même la faillite de l'entreprise<sup>549</sup>. Or la spécificité familiale ne tenant qu'au sein de la famille les relations sont dominées par l'affectif et l'émotionnel, il est plus facile alors de se séparer d'un membre extérieur à la famille lorsqu'il n'y a plus adéquation entre l'individu et la mission, que d'un membre de la famille, même incompetent. Les conséquences alors des pratiques népotiques peuvent être plus que catastrophiques pour la société et ses actionnaires.

À la catégorie des dirigeants familiaux et des vieux et fidèles collaborateurs, vient s'ajouter, quand ils existent au sein d'une société familiale non cotée, celle des managers professionnels, également appelés *non – family managers* ou dirigeants extérieurs. Fraîchement engagés et souvent issus du secteur privé, les dirigeants extérieurs découvrent la complexité du fonctionnement de l'entreprise familiale. Dans un tel contexte, on comprend que les attentes de chaque type de collaborateur ne soient pas toujours compatibles et entraînent des conflits d'intérêts. D'où des rivalités entre dirigeants familiaux et dirigeants extérieurs.

---

<sup>545</sup> Voir en ce sens BAUER Michel, Les patrons de PME, entre le pouvoir, l'entreprise et la famille, ouvrage précité, op. cit. p. 178.

<sup>546</sup> BAUER Michel/BERTIN-MOUROT Bénédicte, Les 200: comment devient-on un grand patron ? ouvrage précité.

<sup>547</sup> On a exclu les filiales de groupes français et étrangers, car il est rare que les propriétaires dirigent les filiales

<sup>548</sup> Michel DUCROS, PDG à l'époque de Ducros Frères partage cet avis : « A diplôme égal, je considère un Ducros mieux placé qu'un autre pour diriger l'entreprise familiale » : cité par MICHEL Dominique, Comment travailler en famille?, L'Entreprise, janvier 1987, n°19, p. 46

<sup>549</sup> « Les héritiers se comportent comme des enfants gâtés, ignorants des efforts collectifs, et qui se croient tout permis, y compris l'incompétence tolérée » : LEBAUDE Alain, Traîner des pieds, Le Monde, suppl. Initiatives – Emploi, mercredi 18 octobre 1995, p. 1 – Dans une célèbre compagnie de vêtements, le président, encouragé par sa femme, souhaitait absolument que son fils intègre la société familiale. Ayant survécu à une attaque cardiaque, il plaça son fils (qui avait été recalé et expulsé de son école) à un poste majeur de direction de sa propre société. Malheureusement, le comportement de son fils détériorait peu à peu l'atmosphère de travail. L'un de ses défauts majeurs était de toujours rejeter la responsabilité de ses fautes sur autrui. Comme cela était prévisible, plusieurs employés, ne pouvant supporter ce climat de tension, quittèrent l'entreprise. La dernière erreur du fils fut d'acheter (contre l'avis de son père) une compagnie dont la ligne de produits était dépassée, et les machines obsolètes. Ce dernier méfait entraîna l'entreprise à la faillite : KETS de VRIES Manfred, The Family Firm : an owner's manual, Papier de recherche INSEAD, n° 92/03, 1992

On a à plusieurs reprises remarqué que la présence des managers professionnels constitue un réel gage de pérennité pour toute entreprise familiale, petite, moyenne ou grande, cotée ou non cotée en bourse. Mais on observe en même temps que, de leur côté, les managers professionnels se montrent assez réticentes et hésitants à suivre une carrière dans une société non cotée en mains familiales<sup>550</sup>. Force est de constater que le travail dans une entreprise familiale comporte certains avantages pour les managers professionnels. Premièrement, la société familiale offre plus vite l'occasion d'assumer des responsabilités. Parce que l'entreprise familiale non cotée est souvent de moyenne taille et que son organisation est informelle, les dirigeants doivent rapidement prendre des décisions. Leurs tâches recouvrent un large éventail de questions et leur offrent une vue synthétique, ce qui est très formateur. En plus, les dirigeants professionnels se félicitent de l'environnement personnalisé dans lequel ils évoluent, ainsi que des communications internes informelles<sup>551</sup>. Le travail d'équipe est considéré comme plus créatif et plus motivant.

En revanche, les difficultés rencontrées par un dirigeant extérieur à la famille sont nombreuses et importantes et elles concernent surtout la promotion, la rémunération et les rivalités qui naissent à l'intérieur de la société<sup>552</sup>. Généralement, le dirigeant professionnel au sein d'une entreprise familiale a la réputation d'être mal payé, peu intéressé aux bénéfices de la croissance, et d'être obligé de rester au service de la famille. Plus précisément, les cadres non membres de la famille reprochent l'absence d'objectivité et de fortes discriminations dans le processus d'évaluation des candidats à une promotion et ils sont convaincus que même si un dirigeant familial se révélait incompetent, il ne serait en aucun cas licencié. Par ailleurs, les dirigeants professionnels se plaignent de recevoir, à niveau hiérarchique égal, un salaire inférieur à celui de leurs collègues membres de la famille. Enfin, assez souvent les managers extérieurs à la famille finissent par s'occuper des tâches dont le dirigeant-propriétaire ou les dirigeants familiaux ne veulent pas s'occuper et ils constituent dans certains cas les héros occultes qui consacrent leur énergie et leur capital humain à l'entreprise sans recevoir pour autant la reconnaissance attendue. De plus, les managers extérieurs sont très peu associés aux résultats de l'entreprise familiale non cotée: le système de prime ou de bonus y est assez peu développé. Bien évidemment, le cas de la présence d'un dirigeant extérieur à la famille génère également des coûts d'agence. La famille possède des intérêts plus homogènes que le dirigeant externe et on retrouve la relation d'agence classique entre les propriétaires et le manager externe. Les divergences entre les personnalités de manager professionnel et de dirigeant – propriétaire rendent leur cohabitation

---

<sup>550</sup> « Intégrer une entreprise familiale ? Vous plaisantez. Je n'aurais pas le bon nom de famille. On me donnerait le sale travail que la famille ne veut pas faire, et ils s'en approprieraient le succès. Je ne pourrais jamais devenir membre du conseil d'administration. Et pour finir, je formerais le fils du patron pour qu'il me remplace, et tout cela à un salaire inférieur au niveau du marché. Non merci ! » : cité par Alden Lank in *Le Manager étranger à la famille*, supplément économique du *Journal de Genève* de 31 mars 1994.

<sup>551</sup> Comme l'explique Abraham ZALEZNICK, psychanalyste et professeur à la Harvard Business School: « les gens se remettent à apprécier les familles et les liens qu'elles créent, surtout compte tenu de l'aspect impersonnel et superficiel qui caractérise les relations humaines dans les grandes sociétés » : cité par PROKESH Steven, *Le retour de l'entreprise familiale*, *Dialogue*, 1987, n° 76, vol. 2, p. 24

<sup>552</sup> Les dissensions familiales ne servent pas la cause des dirigeants professionnels. En effet, les conflits internes empêchent de tenir un discours rationnel et amènent les débats économiques sur le terrain de l'affectif. Dans de telles conditions, les managers renoncent souvent à défendre des projets d'investissement, ou de restructuration. L'exemple de la maison d'édition Gallimard est caractéristique : Claude Gallimard, fils du fondateur Gaston, est, au milieu des années 80, entré en conflit avec son propre fils Christian, allant jusqu'à faire signer à l'encadrement une déclaration d'allégeance. Par légitimisme ou opportunisme, le second fils, Antoine, a rapidement pris le parti de son père Claude. Arrivé par la suite à la tête de la société, Antoine a rapidement trié parmi les managers non familiaux pour ne retenir que ceux qui avaient soutenu son père, ce qui est une démarche plus politique que gestionnaire : CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, ouvrage précité, op. cit. p. 114

considérablement difficile. Ces deux personnalités fonctionnent de manière totalement opposée. Que ce soit au niveau de leur motivation, de leur mode de raisonnement, de leurs relations interpersonnelles, ou encore de leur rôle et place dans l'organisation, tout rend à les séparer.

Face à une telle situation, l'entreprise peut être extrêmement déstabilisée non seulement par l'incompétence du dirigeant – membre de la famille mais aussi par la réaction des dirigeants extérieurs à la famille. Car travailler sous les ordres d'un incompetent est désagréable et démotivant pour tout individu. Cela le devient davantage lorsque ce dirigeant est membre de la famille propriétaire. Le dirigeant extérieur connaît alors le phénomène de démission ou licenciement intérieur. Il assume ses fonctions par devoir et non plus par motivation. En plus, le dirigeant professionnel et extérieur à la famille doit accomplir, au-delà de ses propres tâches, le travail non effectué, ou bien rattraper les erreurs du dirigeant familial incompetent. Dans de telles conditions, l'entreprise peut légitimement s'attendre à voir ses dirigeants extérieurs, tout à fait indispensables pour sa survie et sa croissance, rejoindre la concurrence ou se tourner vers des comportements opportunistes. En outre, ces attitudes envers les dirigeants extérieurs augmentent forcément les difficultés des sociétés familiales d'attirer ces managers, source incontestable de compétence et condition de survie pour ces entreprises<sup>553</sup> et la coexistence entre famille et cadres venus de l'extérieur se fait dans des conditions difficiles qui entraînent le départ des meilleurs cadres non – familiaux.

## **Sous section II : Les risques encourus par une gestion de la société exclusivement ou quasi – exclusivement familiale.**

Pour réaliser l'intérêt commun, la société est dotée d'une personnalité juridique : l'être moral. La personnalité morale, on le sait, est un procédé technique qui sert à séparer le patrimoine social et les biens des associés : les deux propositions de cette phrase appellent un bref commentaire. En premier lieu, la personne morale isole le patrimoine social. Il en résulte l'interdiction faite aux actionnaires de disposer individuellement des biens sociaux, aux créanciers de la société recouvrer leurs créances à l'encontre des actionnaires, et aux créanciers des actionnaires de saisir les biens sociaux. De plus, l'isolement de ce patrimoine favorise sa gestion dynamique par opposition à la gestion d'une copropriété ou d'une indivision. En second lieu, la personne morale est un procédé technique<sup>554</sup>, ce qui signifie que, gouvernée par les actionnaires et les dirigeants sociaux, elle est à leur service<sup>555</sup>. Ainsi se révèle l'intérêt de la technique sociétaire : les actionnaires financent une activité, exercée par la personne morale qu'ils gouvernent, en vue de réaliser des profits ; s'il y a des profits, ils les partagent entre eux ; s'il y a des pertes, elles sont pour la société.

La personne morale a une volonté, celle des actionnaires et des dirigeants. Les dirigeants gèrent le patrimoine de la personne morale dans l'optique de la satisfaction de l'intérêt défini par les actionnaires. Quel que soit cet intérêt, celui des actionnaires ou celui de l'entreprise ou celui de l'être moral, les dirigeants ne

---

<sup>553</sup> CATRY Bernard/BUFF Airelle, *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, ouvrage précité, op. cit. p. 111 s.

<sup>554</sup> Rappr. PAILLUSSEAU Jean, *Le droit moderne de la personnalité morale*, RTD com, 1993, p. 705

<sup>555</sup> Marie-Anne FRISON-ROCHE constate que « La personnalité morale est ce qu'offre le législateur pour que les intéressés en fassent ce qu'ils veulent pour servir leur dessein » (*Sociologie du patrimoine, La réalité de la règle de l'unicité du patrimoine*, Laboratoire de sociologie juridique, Université Paris II, 1995, p. 30). Rappr. PIROVANO Antoine, *La "boussole" de la société. Intérêt commun, intérêt social, intérêt de l'entreprise*, D. 1997, chronique, p. 190

peuvent rien décider qui, avantageant certains actionnaires, lèse les autres. Les actionnaires, selon le cas, définissent la stratégie sociale ou se contentent de placer, de renouveler ou de retirer leur confiance aux dirigeants. Cette répartition des pouvoirs<sup>556</sup> entre actionnaires et dirigeants s'opère sur deux niveaux :

D'une part, les actionnaires s'expriment en assemblée générale : les voix sont comptées non par tête mais par action, une action donne droit à une voix<sup>557</sup>, et les décisions sont prises à la majorité<sup>558</sup> des voix exprimées. En conséquence, les actionnaires détenant le plus grand nombre d'actions en assemblée imposent leur volonté aux autres actionnaires et à la personne morale. D'autre part, la direction générale de la société, c'est-à-dire l'habilitation à gérer le patrimoine social, est dévolue au président du conseil d'administration ou au directoire. Il en résulte une double asymétrie entre actionnaires et dirigeants : d'un côté, les actionnaires ne participent pas à la gestion, laquelle ne relève ni de leurs pouvoirs ni souvent de leurs compétences, et d'un autre, ils n'accèdent pas à l'information sur les actes de gestion, dont ils ne connaissent que la synthèse annuelle par le bilan, le compte de résultat et l'annexe. Face à l'omnipotence de la direction générale, les moyens de contrôle dont disposent l'actionnaire et l'administrateur<sup>559</sup> s'avèrent restreints. La société anonyme est fondamentalement gouvernée par le *Führerprinzip*<sup>560</sup>.

L'intérêt commun partagé par tous les actionnaires réside dans l'objectif assigné à la société : la recherche et le partage du profit social. Chaque actionnaire doit vouloir, pour lui et les autres, que le profit recherché et obtenu soit partagé de telle manière que chacun recueille la part qui lui revient. De là découle que l'intérêt légitime de l'actionnaire dans la société s'oppose à l'utilisation de ses droits et pouvoirs sociaux aux fins de rechercher un profit autre que celui qui lui revient dans le partage régulier et loyal du profit social. Le conflit d'intérêts naît lorsque l'utilisation de ces droits et pouvoirs sociaux est guidée par la recherche d'un profit personnel ne résultant pas d'un tel partage. De la même façon, un dirigeant peut vouloir utiliser ses pouvoirs de décision et d'action pour favoriser son intérêt personnel au préjudice de son intérêt d'actionnaire qu'il partage avec ses coassociés. Quel que soit l'intérêt social choisi (ou, demain, imposé par le législateur), les dirigeants et les majoritaires ne peuvent pas légitimement se servir de leurs pouvoirs pour s'enrichir en spoliant les autres associés. Les dysfonctionnements apparaissent alors lorsque les dirigeants utilisent leurs

---

<sup>556</sup> Sur cette répartition, voir Philippe BISSARA, Interdépendance et coopération des organes sociaux de la société anonyme classique, in Mélanges en l'honneur d'Yves GUYON, Dalloz, Paris 2003, p. 115

<sup>557</sup> Voir la thèse de KOERING Camille, Une action, une voix, thèse Paris I, 2000 - Dans le cadre du « Plan d'action sur la modernisation du droit des sociétés et le renforcement du gouvernement d'entreprise » ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_fr.htm)) qu'elle met en oeuvre depuis mai 2003, la Commission européenne souhaite établir une véritable démocratie des actionnaires dans l'UE et s'interroge, à cette fin, sur la nécessité d'imposer, à toutes les sociétés cotées, le respect de la règle « une action = une voix ». Concrètement, seraient remis en cause tous les mécanismes qui s'écartent de la stricte égalité entre la détention du capital et celle des droits de vote, notamment les clauses de plafonnement des participations ou des droits de vote et les actions à droits de vote double. Sur le principe « une action-une voix » voir également : - OUTIN-ADAM Anne/ BIENVENU Sandra, « Une action = une voix » : Faut-il imposer une égalité entre participation au capital et détention du pouvoir ? Présentation du rapport Norguet adopté le 24 mai 2007 par la CCIP, JCP, 2007, éd. E, n° 39, act. 432 - RINGE Georg, Protectionnisme économique en droit des sociétés après la crise, le cas du principe « une action, une voix », in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social, LGDJ, Paris 2010, p. 167

<sup>558</sup> Voir La loi de la majorité, Actes du Colloque de Deauville des 15 et 16 juin 1990, RJcom, nov. 1990, n° spécial, dirigé par François TERRÉ

<sup>559</sup> A la différence du membre du conseil de surveillance, l'administrateur n'a pas accès aux documents internes de la société : article L. 225-68 du Code de commerce. Il ne tient son information que du président du conseil d'administration. Comparer les pouvoirs d'investigation des membres du conseil de surveillance dans la société en commandite par actions : l'article 226-9 du Code de commerce énonce que le conseil de surveillance dispose, à l'effet d'assumer le contrôle permanent de la gestion, « des mêmes pouvoirs que les commissaires aux comptes »

<sup>560</sup> Sur le principe du chef, voir PEYRELEVADE Jean, Le principe du chef, Le Monde 28 février 1996 : « nous sommes seuls dans le monde développé à concentrer par la loi tous les pouvoirs d'administration et de direction de nos grandes sociétés dans les mains d'une seule personne ».

pouvoirs, non pour satisfaire l'intérêt commun des actionnaires mais un autre intérêt<sup>561</sup>. Ainsi, le conflit d'intérêts se manifeste par la volonté d'utiliser des droits ou pouvoirs que confèrent les fonctions de gestion de la société pour privilégier une qualité autre que celle d'actionnaire – dirigeant de la société.

Dans l'exercice de ses fonctions, le dirigeant est susceptible de prendre des décisions et d'accomplir des actes en vue de satisfaire son intérêt propre ou celui de certains actionnaires. Le conflit d'intérêts est caractérisé lorsque ces actes et décisions ou bien favorisent son intérêt au préjudice de la société, ou bien favorisent certains actionnaires au détriment des autres. A titre d'illustration de la première hypothèse, un dirigeant fait octroyer par la société un prêt sans intérêt à une entreprise dans laquelle il est intéressé, ou fait acquitter par la société des dépenses personnelles. Dans la seconde hypothèse, un dirigeant passe au nom de la société, sur invitation d'un actionnaire influent, une convention avec une entreprise contrôlée par celui – là et avantagant celle-ci. Dans ces cas évidemment, les fonctions de direction sont détournées de leur finalité qui réside dans l'intérêt commun des tous les actionnaires.

Des textes spontanés sanctionnent expressément le conflit d'intérêts par l'annulation de l'acte dommageable : l'article L. 225-43 du Code de commerce édicte la nullité du contrat par lequel une personne physique<sup>562</sup> occupant une fonction d'administrateur, de directeur général, de directeur général délégué ou de représentant permanent d'une personne morale obtient de la société soit un prêt, soit la caution de ses engagements personnels. L'argent de la société ne sert pas aux besoins de ses dirigeants<sup>563</sup>. Par ailleurs, l'article L. 225-42 du Code de commerce donne pouvoir au juge d'annuler les conventions soumises à l'article L. 225-38 (dudit code) lorsqu'elles ont été conclues sans autorisation préalable<sup>564</sup> du conseil d'administration et qu'elles ont eu des conséquences dommageables pour la société<sup>565</sup>. Cette sanction, dont le

---

<sup>561</sup> Cet intérêt peut être matériel, recherché du profit personnel, ou moral, recherché du pouvoir, de l'accomplissement d'un plan de carrière, « d'un prestige ou d'une notoriété, fût-elle politique » selon la formule retenue par la chambre criminelle de la Cour de cassation en son arrêt du 20 mars 1997 (Bull. Joly sociétés, 1997, p. 855, note Jean-François BARBIERI)

<sup>562</sup> Le texte étend son champ aux conjoints, ascendants et descendants de ces personnes

<sup>563</sup> Mais le même texte pose la règle inverse pour les besoins des administrateurs personnes morales, autorisant les flux de trésorerie au sein d'un groupe. Il y a là une nouvelle illustration de la dépendance des sociétés dominées et de la relativité de leur autonomie patrimoniale.

<sup>564</sup> La délibération du conseil d'administration auquel participaient des administrateurs qui n'avaient pas informé le conseil de leur intérêt personnel à la convention ne constitue pas l'autorisation imposée par la loi : Cass. com. 21 novembre 2000, Bull. Joly sociétés, 2001, p. 172, note Paul LE CANNU

<sup>565</sup> Par arrêt du 19 mai 1998, la chambre commerciale de la Cour de cassation précise que lorsqu'une convention visée par l'article 101 n'a pas été autorisée, la cour d'appel « n'avait pas à apprécier la validité du contrat au regard des principes généraux régissant les contrats, mais à rechercher si, au regard de l'article 105 de la loi du 24 juillet 1966, la convention avait eu des conséquences dommageables » pour la société : RJDA 1998, p. 729 - Sur les conséquences de l'absence d'une autorisation préalable du C.A.: Cass. com. 15 juin 1993, JCP, 1993, éd. E. I, n° 9, 288, obs. Alain VIANDIER/Jean- Jacques CAUSSAIN - Cass. com. 24 janvier 1995, SA LEC c/ Fortina et autres, Rev. sociétés, 1996, p. 93, note Yves CHARTIER ; Bull. Joly sociétés, 1995, p. 329, note Paul LE CANNU - Cass. com. 18 mars 1997, Société Paravision International c/ Société Aries et autres, Rev. sociétés, 1997, p. 541, note Jean-François BARBIERI- Cass. com. 19 mai 1998, Sté des Nouvelles Techniques Automobiles c/Sté Adia France, Bull. Joly sociétés, 1998, p. 918, note Paul LE CANNU ; JCP, 1999, éd. G, n° 10, I, 118, note Alain VIANDIER/Jean- Jacques CAUSSAIN - Cass. com. 3 mai 2000, Maignant c/SA Sté de production des filatures et tissages de Ville et autre, Bull. Joly sociétés, 2000, p. 821, note Paul LE CANNU - Cass. soc. 29 novembre 2006, Société Papmétal, Rev. sociétés 2007, p. 547, note Jean-François BARBIERI - Cass. com., 12 juill. 2011, SAS Odalys Résidences c/ Sté Mona Lisa holding, Dr. sociétés, 2011, n° 10, p. 173, note Dorothee GALLOIS-COCHET - Cass. com., 20 mars 2012, Sté Minet c/ Sté Cobra Europe, Gaz. Pal. 11 août 2012, n° 224, p. 25, note Bruno DONDERO - CA Paris 25 janvier 1972, Rev. sociétés 1972, p. 688, note Dominique SCHMIDT - CA Paris, 3e ch., sect. A., 7 oct. 2008, SA Carrefour c/ Bernard, Dr. sociétés, 2009, n° 2, comm. 30, comm. Dorothee GALLOIS-COCHET ; Bull. Joly Sociétés, 2008, p. 976, note Dominique SCHMIDT - CA Lyon, ch. civ. 1, sect. A, 2 avr. 2009, JCP, 2010, éd. G, n° 3, 41, note Raphaëlle BESNARD GOUDET - T. com. Paris 1<sup>re</sup> ch., 21 sept. 2010, Sté Altran Technologies c/ M. Bonan, Bull. Joly sociétés 2010, p. 972, note Bruno DONDERO - Cependant, les conventions conclues sans autorisation préalable du CA ne sont pas nulles de plein droit et demeurent valables tant que la nullité n'en est pas poursuivie et prononcée : Cass. com. 3 mai 2000, SA Vaccor c/ Berre, JCP, 2000, éd. E., n° 25, p. 972 ; Bull. Joly sociétés, 2000, p. 947, note Perrine SCHOLER - Si une convention réglementée non autorisée a eu des conséquences préjudiciables pour la société, le mandataire social et la société peut voir sa responsabilité engagée : Cass. com., 28

caractère facultatif surprend<sup>566</sup>, est appropriée : par hypothèse, le président du conseil d'administration a signé une convention non courante ou conclue à des conditions anormales au profit d'un administrateur<sup>567</sup>, et cette convention emporte des conséquences dommageables<sup>568</sup> pour la société. Le conflit d'intérêts aggravé par la clandestinité de l'opération<sup>569</sup>, est caractérisé et l'annulation de la convention met fin au dommage. Toutefois, l'alinéa 3 du même texte (L. 225-42 C. com.) envisage la couverture<sup>570</sup> de cette nullité par l'assemblée générale<sup>571</sup> : ce salut à la souveraineté des actionnaires, et dans notre cas de la famille - actionnaire majoritaire, les habilitant à approuver leur préjudice, confirme qu'ils sont seuls juges de leurs intérêts. L'intérêt social est le leur.

Trois motifs sont généralement avancés pour expliquer les divergences d'intérêt entre dirigeants et actionnaires : la composition du patrimoine des dirigeants, l'horizon de décision des dirigeants et les prélèvements qu'ils effectuent.

En règle générale, comme l'explique le professeur Gérard CHARREAUX, les investisseurs qu'ils soient petits porteurs ou institutionnels, possèdent un portefeuille très diversifié. La limitation du risque qui en résulte, entraîne a priori une perception des risques encourus différente de celle des dirigeants dont la richesse dépend pour une partie majeure de la valeur de la société dirigée. Tout d'abord, ils peuvent détenir une partie du capital de la société, mais surtout leur valeur en termes de « capital humain » est principalement fonction des résultats de la firme. Les possibilités de diversification du risque sur cette composante de leur patrimoine (le plus souvent la plus importante) sont quasiment inexistantes, sauf à gérer plusieurs entreprises

---

févr. 2006, Bon c/ Compagnie BTP, Droit des sociétés, juillet 2006, n° 7, comm. 107, comm. Henri HOVASSE - Cass. com., 15 juin 2010, Sté Maaldrift BV, Bulletin Joly Sociétés, 2010, p. 814, note Bernard SAINTOURENS

<sup>566</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 429

<sup>567</sup> A propos des éléments de caractérisation d'une « opération courante et conclue à des conditions normales » : Cass. com. 18 juin 1991, Consorts Mignen c/SA Les Grands Moulins d'Aizenay, Bull. Joly sociétés, 1991, p. 816 - Cass. com. 9 avril 1996, Pan et autres c/ M. Bouffard ès-qual, Bull. Joly sociétés, 1996, p. 677, note Paul LE CANNU ; Rev. sociétés, 1996, p. 788, note Yves GUYON ; JCP, 1996, éd. E, n° 38, p. 394, note Alain VIANDIER/ Jean-Jacques CAUSSAIN - Cass. com. 1<sup>er</sup> oct. 1996, SA Aries et autres c/ SA Paravision International, Bull. Joly sociétés, 1997, p. 138, note Paul LE CANNU - Cass. com. 11 juillet 2000, SA Cie BTP c/ SARL Soparet et autre, Bull. Joly sociétés, 2001, p. 34, note Paul LE CANNU - Cass. com. 17 oct. 2003, SA Sydelis ingénierie c/ SA Servant Soft, RTDcom, 2004, p. 106, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET - Cass. com., 3 juin 2008, EURL Michel Tirouflet conseil c/ SA Axa Re, Bull. Joly Sociétés, 2009, p. 124, note Laurent GODON - CA Paris, 4<sup>e</sup> ch. B, 22 octobre 1987, RJcom, 1988, p. 267, note Patrick DE FONTBRESSIN - Aix, 8<sup>e</sup> ch. B, 27 janvier 1994, Rev. sociétés, 1995, p. 367, somm. Yves GUYON - CA Paris, 16<sup>e</sup> ch. B, 20 novembre 1998, SCI Eljo c/ SA AG Plus, JCP, 1999, éd. G, n° 18, I, 134, note Alain VIANDIER/Jean- Jacques CAUSSAIN ; D. Affaires, 1999, n° 145, p. 134, note Martine BOIZARD ; RTD com, 1999, p. 426, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET - CA Paris, 25<sup>e</sup> ch. Sect. B. 17 octobre 2003, SA Sydelis Ingénierie c/Luthi et Sté Servant Soft, JCP, 2004, éd. E. n° 11, 387, note Jean - François BARBIÈRI ; Bull. Joly sociétés, 2004, p. 224, note Dominique SCHMIDT - CA Paris, 25<sup>e</sup> ch. B, 2 juin 2006, SA Immopar Antilles c/ SARL Assistance Conseil Investissement Hôtelier et Touristique et J.-M. Beyrat, RTD Com. 2006, p. 851, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET

<sup>568</sup> Le dommage s'apprécie au jour où le tribunal statue: voir Cass. com. 1<sup>er</sup> octobre 1996, Bull. Joly sociétés, 1997, p. 138, note Paul LE CANNU

<sup>569</sup> L'article 523§2 du Code belge des sociétés ne subordonnent pas l'annulation à un défaut d'autorisation du conseil d'administration. Selon ces textes, « la société peut agir en nullité des décisions prises ou des opérations accomplies en violation des règles prévues au présent article » ; or ces règles imposent la révélation au conseil d'administration du conflit d'intérêts en la personne de l'administrateur concerné.

<sup>570</sup> La couverture de la nullité requiert un vote de l'assemblée générale intervenant, selon l'article L. 225-42, alinéa 3, du Code de commerce « sur rapport spécial des commissaires aux comptes exposant les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie ». En pratique, le rapport spécial omet de préciser ces circonstances pudiquement passées sous silence. Il est vrai qu'il est difficile de reconnaître que, pour avantager un administrateur par une convention passée avec la société qu'il administre, il est apparu préférable de ne pas la révéler au conseil d'administration

<sup>571</sup> CA Paris 3<sup>e</sup> ch. A. 18 décembre 1990, Société Sud Cars et autres c/ Ceat et autres, Bull. Joly sociétés, juin 1991, p. 604, note Paul LE CANNU - Cass. civ. 1<sup>re</sup> ch. 6 octobre 1998, Centre de radiologie et de traitements des tumeurs de l'Orangerie et autres c/Sté Maison de santé de l'Orangerie et autre, D. Affaires, n° 138, 1998, p. 1821, note Martine BOIZARD ; Bull. Joly sociétés, 1999, p. 278, note Michel MENJUCQ - La seule connaissance par les actionnaires d'une convention non autorisée ne permet pas de couvrir la nullité de la convention : un vote de l'assemblée générale des actionnaires doit intervenir sur rapport spécial des commissaires aux comptes exposant les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie : Cass. com. 25 mars 2003, SA Sobala c/ SCI Etxekoak, Bull. Joly Sociétés, 2003, p. 803, note Michel STORCK - Cass. com., 20 nov. 2007, SA Cochet c/ Cochet, Dr. sociétés, 2008, n° 2, comm. 33, comm. Joël MONNET

simultanément. L'intérêt du dirigeant est, de ce point de vue, de choisir une stratégie moins risquée que ce qui serait conforme aux intérêts des actionnaires<sup>572</sup>.

La deuxième source de conflit trouve son origine dans les divergences d'horizon entre actionnaires et dirigeants. En caricaturant, l'horizon du dirigeant est conditionné par sa présence à la direction de la société<sup>573</sup>. Inversement, l'horizon des actionnaires n'est à priori pas limité puisque, notamment pour les sociétés cotées, la possibilité de revente sur le marché lié au caractère négociable des actions, fait que la valorisation se détermine en principe sur un horizon infini. Les dirigeants sont par conséquent conduits à élaborer leur stratégie en fonction de leur durée de présence probable à la tête de l'entreprise ; il s'ensuivrait selon cet argument un biais en faveur des décisions privilégiant le court terme<sup>574</sup>. La politique de prélèvements constitue la troisième source de conflit. Au sens strict, c'est-à-dire pour les avantages en nature, on peut certes considérer, qu'il s'agit dans les très grandes sociétés cotées ou multinationales d'un élément négligeable, les sommes en jeu pouvant être considérées comme minimales. En revanche ces sommes peuvent être considérées comme importantes et non négligeables s'il s'agit d'une société non cotée, la plupart d'entre elles étant des entreprises de taille moyenne. Les conflits d'intérêts dans ce cas peuvent se révéler significatifs.

Par ailleurs, comme on a déjà souligné, la nature familiale de l'entreprise est caractérisée par une concentration de la propriété et de la direction dans laquelle les actionnaires familiaux majoritaires sont dirigeants. Si la société familiale ne possède ni réalité juridique, ni consensus théorique, elle se distingue des autres sociétés par les conséquences de l'engagement familial. Il conduit à ce que ses membres exercent une influence significative sur l'entreprise par le capital qu'ils détiennent et/ou le pouvoir de direction qu'ils exercent<sup>575</sup>. Ces liens singuliers, car passionnels, existent entre la famille et l'entreprise et influencent son développement. Les acteurs ne s'y investissent ni ne s'y engagent de la même manière que dans une entreprise non familiale<sup>576</sup>. La société familiale est très différente de la société managériale classique<sup>577</sup>. La croissance de sa taille et le développement complexifie sa structure organisationnelle puisque la société doit intégrer simultanément la famille et les acteurs extérieurs dans une unité commune. L'entreprise et la famille sont interdépendantes, mieux encore, elles sont en symbiose. Les événements familiaux, sociaux et économiques y sont imbriqués.

La particularité de la société familiale réside donc dans la domination des membres de la famille dans les organes de direction de l'entreprise. La réalité de l'implication des membres d'une même famille à la

---

<sup>572</sup> CHARREAUX Gérard, Conseil d'administration et pouvoirs dans l'entreprise, Revue d'économie financière, 1994, n 31, p. 49

<sup>573</sup> ...c'est-à-dire au mieux par sa durée de vie. Compte tenu de l'âge moyen d'accession à la direction, la durée moyenne des fonctions managériales est en France d'une dizaine d'années

<sup>574</sup> DECHOW M. Patricia/SLOAN G. Richard, *Executive incentives and the horizon problem : An empirical investigation*, Journal of Accounting and Economics, 1991, vol. 14, n°1, p. 51 : ces deux auteurs montrent en particulier que les dépenses de R&D chutent lorsque le dirigeant approche de la fin de ses fonctions

<sup>575</sup> CHRISMAN J. James/CHUA H. Jess/STEIER P. Lloyd, An introduction to theories of family business, Journal of Business Venturing, 2003, vol. 18, n 4, p. 441

<sup>576</sup> CHAMI Ralph, What is Different About Family Businesses? International Monetary Fund, document de travail, n 01/70 du 1<sup>er</sup> mai 2001 (<http://www.imf.org/external/publications/index.htm>)

<sup>577</sup> DONCKELS Rik/FRÖHLICH Erwin, Are family businesses really different? European experiences from Stratos, Family Business Review, été 1991, p. 149 - HARRIS Dawn/MARTINEZ Jon/WARD John, Is Strategy Different for the Family Business? Family Business Review, 1994, vol. VII, n° 2, p. 159 - CHAMI Ralph, What is Different About Family Businesses? IMF, document de travail, n 01/70 du 1<sup>er</sup> mai 2001 (<http://www.imf.org/external/publications/index.htm>) - GALLO Miguel Angel/TAPIES Josep/CAPPUYNS Kristin, Comparison of Family and Non Family Business : Financial Logic and Personal Preferences, Family Business Review, 2004, vol. 17 n 4, p. 303



direction de la société distingue de façon très pertinente les sociétés familiales des sociétés non familiales. Cette structure ne permet pas en fait l'existence de contre – pouvoir. Le dirigeant dispose d'un pouvoir très fort, lorsqu'il est simultanément l'actionnaire de référence. Cette singularité de la société en mains familiales pose rigoureusement la question de l'organisation du contrôle du dirigeant et de sa discrétion décisionnelle pour ces sociétés dans lesquelles, la famille et les liens familiaux influencent les modes de gouvernance et la façon dont les décisions cruciales sont prises. L'imbrication de la famille et de l'entreprise conduit à des enjeux et des conflits très particuliers centrés sur l'exercice du pouvoir dans ces sociétés.

Ce qui compte, en fait, c'est qu'aucun autre groupe d'actionnaires n'ait, face à des actionnaires familiaux, un poids supérieur. L'important étant que la nomination du dirigeant dépend exclusivement, dans l'écrasante majorité des cas, du choix des actionnaires prépondérants, appartenant au même cercle familial. Même si la famille ne dirige pas, elle peut dans tous les cas contrôler directement le dirigeant. Ainsi, les liens familiaux sont à l'origine de la réduction des coûts d'agence et l'hypothèse d'opportunisme comme explication des relations entre les actionnaires familiaux et le dirigeant de la firme familiale devient improbable<sup>578</sup>. Généralement, selon la théorie d'agence, le principal sait que l'agent a des objectifs différents des siens<sup>579</sup> ; il sait par ailleurs, à cause de l'asymétrie de l'information et de la rationalité limitée, qu'il ne peut pas parfaitement observer le comportement de l'agent. En ce cas, il existe un certain nombre de moyens connus de contrôler cet agent. Ces contraintes inhérentes à la relation d'agence sont considérés être sensiblement modifiées dans les cas des sociétés en mains familiales. Dans le cas d'espèce « famille – entreprise » la dimension sentimentale qui naît des rapports familiaux est amplifiée par le partage de valeurs qui développe des anticipations mutuelles convergentes. On considère alors que la relation classique d'agence est modifiée et s'exerce par le biais d'une variante qui se structure autour d'un comportement éloigné des schémas traditionnels de la rationalité économique<sup>580</sup>. D'un part on peut penser que la divergence d'objectifs

---

<sup>578</sup> HIRIGOYEN Gérard, Le gouvernement des entreprises familiales in *La Gestion des Entreprises familiales*, Economica, Paris, 2002, p. 17

<sup>579</sup> ROSS A. Stephen, *The Economic theory of Agency: The Principals Problem*, *American Economic Review*, 1973, vol. 63, n° 2, p. 134 - JENSEN C. Michael-FAMA F. Eugene, *Agency problems and residual claims*, *The Journal of Law and Economics*, 1983, vol. 26, n 2, p 327 - JENSEN C. Michael, *Agency Costs of Free Cash Flow: Corporate Finance and Takeovers*, *American Economic Review*, 1986, vol. 76, n°2, p. 323 - EISENHARDT M. Kathleen, *Agency Theory: An Assessment and Review*, *Academy of Management Review*, 1989, vol. 14, n° 1, p. 57 – LAN Luh Luh/HERACLEOUS Loizos, *Rethinking Agency Theory: The View from Law*, *Academy of Management Review*, 2010, vol. 35, n 2, p. 294

<sup>580</sup> LUBATKIN H. Michael/DINO N. Richard/BUCHHOLTZ K. Ann, *Agency Relationships In Family Firms: Theory And Evidence*, *Organization Science*, 2001, vol. 12, n 2, p. 99 - SCHULZE S. William/LUBATKIN H. Michael/ DINO N. Richard - BUCHHOLTZ K. Ann, *Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence*, *Organization Science*, 2001, vol. 12, n° 2, p. 99 - LUBATKIN H. Michael/SCHULZE S. William/DINO N. Richard, *Altruism, agency, and the competitiveness of family firms*, *Managerial and Decision Economics (Special Issue: Conversations on the Dynamics, Context, and Consequences of Strategy)*, 2002, vol. 23, n 4-5, p. 247 - BERGHE L.A.A./CARCHON Steven, *Agency Relations within the Family Business System: an exploratory approach*, *Corporate Governance*, 2003, vol. 11, n 3, p. 171 - CHRISMAN J. James/CHUA H. Jess/SHARMA Pramodita, *Succession and non-succession concerns of family firms and agency relationship with non-family managers*, *Family Business Review*, 2003, vol. 16, n 2, p. 89 - LUBATKIN H. Michael/SCHULZE S. William/DINO N. Richard, *Exploring the agency consequences of ownership dispersion among the directors of private family firms*, *The Academy of Management Journal*, 2003, vol. 46, n 2, p. 179 - des mêmes auteurs, *Toward a theory of agency and altruism in family firms*, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n 4, p. 473 - MORCK Randall/YEUNG Bernard, *Agency Problems in Large Family Business Groups*, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2003, vol. 27, n° 4, p. 367 - VAN DEN BERGHE Lutgart/CARCHON Steven, *Agency Relations within the Family Business System: An Exploratory Approach*, *Corporate Governance: An International Review*, 2003, vol.11, n°3, p. 171 - CHRISMAN J. James/ CHUA H. Jess/LITZ A. Reginald, *Comparing the Agency Costs of Family and Non-Family Firms: Conceptual Issues and Exploratory Evidence*, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2004, Vol. 28, n° 4, p. 335 - CHUA H. Jess/STEIER P. Lloyd/CHRISMAN J. James, *How family firms solve intra-family agency problems using interlocking directorates: A comment*, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2006, vol. 30, n 6, p. 777 - KARRA Neri/TRACEY Paul/PHILLIPS Nelson, *Altruism and Agency in the Family Firm: Exploring the Role of Family, Kinship and Ethnicity*, *Entrepreneurship Theory and practice*, 2006, vol. 30, n 6, p.861 - CHUA H. Jess/CHRISMAN J. James/KELLERMANNNS W. Franz/CHANG P.C. Erick, *Are family managers agents or stewards? An exploratory study in privately held family firms*, *Journal of Business Research*, 2007, vol. 60, n 10, p. 1030 -

entre principal et agent, autrement dit entre la famille et le dirigeant qui en émane est atténuée, sinon différente<sup>581</sup>. Dans le même sens, la volonté de transmettre l'entreprise aux générations suivantes et l'importance de la réputation de la famille et de l'entreprise, contribuent à cette convergence des objectifs<sup>582</sup>. La configuration du modèle d'agence change ainsi fondamentalement puisque l'alignement des intérêts de l'entreprise sur les intérêts de l'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale, a priori fondamentalement différents de ceux d'un dirigeant « classique » permet ainsi de déduire un abaissement des coûts d'agence.<sup>583</sup>

Ainsi, une entreprise familiale illustre la thèse de la convergence des intérêts<sup>584</sup> car le pourcentage de capital détenu par la famille – dirigeante assure aux propriétaires la maximisation de leurs intérêts<sup>585</sup>. Comme le supposent Michael JENSEN et William MECKLING<sup>586</sup>, l'intensité du conflit entre actionnaires et dirigeants est vraisemblablement fonction de la répartition du capital de la société ; plus le dirigeant détiendrait une part importante du capital, moins les conflits seraient importants, il y aurait convergence des intérêts et les entreprises les plus performantes seraient celles où les dirigeants détiendraient une part importante du capital (thèse de la convergence des intérêts)<sup>587</sup>. La force d'influence que lui confère la détention de capital, lui permet d'accéder aux fonctions de prise de décision et toujours à celle du contrôle des décisions managériales<sup>588</sup>. Les membres de la famille sont les créanciers résiduels de ces firmes. Le chef de famille, épaulé des autres membres de la famille, se charge des décisions stratégiques. Ils valorisent donc directement leurs intérêts et maximisent la richesse placée sous leur contrôle pour en retirer un « bénéfice

---

LUBATKIN H. Michael/LING Yan/SCHULZE S. William, An Organizational Justice-Based View of Self-Control and Agency Costs in Family Firms, *Journal of Management Studies*, 2007, vol. 44, n 6, p. 955 - CHUA H. Jess/CHRISMAN J. James/BERGIEL B. Erich, An agency theoretic analysis of the professionalized family firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2009, vol. 33, n 2, p. 355

<sup>581</sup> Comme le précisent Luis GOMEZ MEJIA, Manuel NUNEZ-NICKEL et Isabel GUTIEREZ, « Under family contracting, both parties may attach value to the relationship that goes beyond the economic value created by transaction, and the perceived contributions of the agent may derive from kinship and often direct blood ties between agent and principal»: GOMEZ MEJIA Luis/NUNEZ-NICKEL Manuel/GUTIEREZ Isabel, The role of family ties in Agency contracts, *Academy of Management Journal*, 2001, p. 81

<sup>582</sup> ANDERSON C. Ronald/MANSI A. Sattar/REEB M. David, Founding Family Ownership and the Agency Cost of Debt, *Journal of Financial Economics*, 2003, vol. 68, n°2, p. 263

<sup>583</sup> Pour Michael. C. JENSEN et William H. MECKLING, les problèmes d'agence qui apparaissent du fait de la relation actionnaire/managers engendrent trois types de coûts : a) les coûts de surveillance (monitoring expenditures) : ce sont les coûts supportés par le principal (l'actionnaire) pour s'assurer que son agent (le manager) gère conformément à ses intérêts. Par exemple, l'actionnaire peut faire appel à des experts ou à un cabinet d'audit pour évaluer la performance du manager ; b) Les coûts d'obligation (bonding costs) : qui sont par contre supportés par l'agent (ici le manager) pour mettre en confiance le principal. Le manager peut, à titre d'exemple, faire établir des rapports par des cabinets spécialisés pour montrer aux actionnaires qu'il valorise bien la valeur boursière de la firme ; c) Les pertes résiduelles (residual loss) : ce sont les coûts inhérents à la divergence d'intérêt des managers et des actionnaires (mauvaises allocations des ressources, choix d'une stratégie non optimale...) : JENSEN C. Michael/ MECKLING H. William, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 1976, vol. 3, n ° 4, p. 305

<sup>584</sup> CHARREAUX Gérard. Structure de propriété, relation d'agence et performance financière, *Revue Economique*, 1991, vol.42, n°3, p. 521

<sup>585</sup> JENSEN Michael/MECKLING William, Theory of the firm: Managerial behavior, Agency Costs and Ownership Structure, article précité, op. cit. - JENSEN C. Michael/FAMA F. Eugene, Agency problems and residual claims, *The Journal of Law and Economics*, 1983, vol 26, n 2, p 327

<sup>586</sup> JENSEN Michael/MECKLING William, Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure, article précité, op. cit.

<sup>587</sup> Cette thèse a notamment été contestée par le professeur Harold Demsetz (DEMSETZ Harold, The Structure of Ownership and the Theory of the Firm, *Journal of Law and Economics*, 1983, p. 375) qui soutient que la structure de propriété en tant que variable endogène du processus de maximisation de la valeur n'aurait pas d'influence sur la valeur de la firme (thèse de la neutralité). Pour la France le professeur Gérard Charreaux conclut en faveur de la thèse de la convergence des intérêts relativement à l'incidence de la structure de propriété sur la valeur totale de la firme (CHARREAUX Gérard, Structure de propriété, relation d'agence et performance financière, article précité)

<sup>588</sup> JENSEN Michael/MECKLING William, Theory of the firm: Managerial behavior, Agency Costs and Ownership Structure, article précité, op. cit. - JENSEN C. Michael/FAMA F. Eugene, Agency problems and residual claims, article précité, op. cit. - EISENHARDT M. Kathleen, Agency Theory: An Assessment and Review, *Academy of Management Review*, 1989, vol. 14, n° 1, p. 57

privé »<sup>589</sup>. Les conflits d'intérêts entre propriétaires et managers et la menace de comportements opportunistes n'ont plus de consistance<sup>590</sup>. Par ailleurs, les droits de vote sont détenus par des acteurs appartenant à la même famille que les preneurs de décisions ce qui constitue une source de contrôle naturelle<sup>591</sup>. Ainsi, l'entreprise familiale se prémunit contre l'asymétrie d'information par les contacts naturels, implicites et fréquents des membres de la famille entre eux sur une longue période, favorables aux échanges d'informations pertinentes. L'entreprise familiale possède l'originalité d'être davantage orientée vers le long-terme<sup>592</sup>. L'horizon de vie des managers familiaux est bien plus long<sup>593</sup> que celui des dirigeants d'entreprises managériales et la famille accepte des sacrifices qui permettent à l'entreprise de tenir ses positions stratégiques sur des périodes longues. La direction est noyautée et le contrôle est renforcé<sup>594</sup>. Ainsi, dans ce cadre théorique, la société familiale est considérée comme étant la forme organisationnelle la plus efficiente<sup>595</sup>. De nombreuses études empiriques ont tenté de montrer l'écart de performance entre les sociétés familiales et les sociétés managériales. « La plupart de ces études (...) concluent à une performance supérieure pour les firmes gérées par leurs propriétaires »<sup>596</sup>. José ALLOUCHE et Bruno AMANN ont également abouti à cette conclusion<sup>597</sup>.

<sup>589</sup> ROMIEU N./SASSENOU N. Quels liens établir entre la structure d'actionnariat de la firme et ses performances économiques et financières, Caisse de dépôts et consignations, 1996, n° 96-01

<sup>590</sup> EISENHARDT M. Kathleen, Agency Theory: An Assessment and Review, article précité, op. cit.

<sup>591</sup> JENSEN C. Michael/FAMA F. Eugene, Agency problems and residual claims, article précité, op. cit.

<sup>592</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, Le retour triomphant du capitalisme familial, L'Expansion Management Review, juin 1997, p. 92

<sup>593</sup> HARVEY S. James, Owner as Manager, Extended Horizons and the Family Firm, International Journal of Economics and Business, 1999, vol. 6, n°1, p. 41

<sup>594</sup> JENSEN C. Michael/FAMA F. Eugene, Agency problems and residual claims, article précité, op. cit.

<sup>595</sup> DYER W. Gibb, Culture and Continuity in Family Firms, Family Business Review, 1988, vol. 1, n° 1, p.37 - DAILY M. Catherine/DOLLINGER J. Marc, An Empirical Examination of Ownership Structure in Family and Professionally Managed Firms, Family Business Review, 1992, vol. 5, n° 2, p. 117 - Par ailleurs, la « théorie du signal » exploite également la concentration du capital. Hayne E. LELAND et David H. PYLE (Informational asymmetries, financial structure and financial intermediation, The Journal of Finance, 1977, vol. XXXII, n° 2, p. 371) montrent que le pourcentage de capital détenu par le dirigeant constitue un signal positif pour le marché. De nouveau, il est attendu que les sociétés familiales présentent une performance supérieure aux sociétés managériales

<sup>596</sup> CHARREAUX Gérard. Structure de propriété, relation d'agence et performance financière, article précité, op. cit. même s'il précise que les différences ne sont pas toujours significatives.

<sup>597</sup> Aux rencontres « Gestionnaires et Organisations » du novembre 1994, José Allouche ainsi que Bruno Amann ont présenté une étude hautement documentée portant le titre : « Le retour triomphant du capitalisme familial ». Partant des nombreuses publications académiques américaines, ils ont cherché à valider expérimentalement en France une théorie qui explique une performance supérieure des firmes familiales. Etant donné que les entreprises cotées sont celles qui publient des informations complètes et fiables, c'est parmi elles qu'ont été constitués les échantillons de l'étude Allouche et Amann : celle-ci porte donc sur les entreprises patrimoniales moyennes et grandes. L'étude Allouche – Amann établit la performance supérieure des entreprises à capital familial (moyennes et grandes), tout en éclairant certains facteurs de cette efficacité, notamment dans une politique sociale plus axée sur la fidélisation d'un personnel stable : ALLOUCHE José/AMANN Bruno, Le retour triomphant du capitalisme familial, L'Expansion Management Review, juin 1997, p. 92 – Voir également sur les performances des entreprises familiales : TAGIURI Renato/DAVIS A. John, On the Goals of Successful Family Companies, Family Business Review, 1992, vol. 5, n°1, p. 43 - SWINTH L. Robert/VINTON L. Karen, Do Family-Owned Businesses Have a Strategic Advantage in International Joint Ventures ?, Family Business Review, 1993, vol. 6, n°1, p. 19 - CAREY SHANKER Melissa, Myths and Realities: Family Businesses' Contribution to the US Economy. A Framework for Assessing Family Business Statistics, Family Business Review, 1996, vol. 9, n° 2, p.107 - WESTHEAD Paul/COWLING Marc, Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK, International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research, 1997, vol. 3, n° 1, p. 30 - ALLOUCHE José/AMANN Bruno, La confiance : une explication des performances des entreprises familiales, Economies et Sociétés, 1998, n° 8, p. 128 - BARNETO Pascal, La performance financière des entreprises familiales cotées sur le second marché de la bourse de Paris, La Revue du Financier, 1999, n°123, p. 94 - BHATTACHARYA Utpal/RAVIKUMAR B., Capital Markets and the Evolution of Family Businesses, Journal of Business, 2001, vol. 74, n° 2, p. 187 - McCONAUGHY L. Daniel/MATTHEWS H. Charles – FIALKO S. Anne, Family Business. Founding Family Controlled Firms: Performance, Risk, and Value, Journal of Small Business Management, 2001, vol. 39, n° 1, p. 31 - ANDERSON C. Ronald - REEB M. David, Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500, Journal of Finance, 2003, vol. 58, n° 3, p. 1301 - CHRISMAN J. James/CHUA H. Jess/LITZ Reginald, A unified systems perspective of family firm performance: An extension and integration, Journal of Business Venturing, 2003, vol. 18, n° 4, p. 467 - LEENDERS Mark/WAARTS Eric, Competitiveness and Evolution of Family Businesses: The Role of Family and Business Orientation, European Management Journal, 2003, vol. 21, n° 6, p. 686 - BARONTINI Roberto/CAPRIO Lorenzo, The Effect of Family Control on Firm Value and Performance: Evidence from Continental Europe, European Financial Management, 2006, vol. 12, n° 5, p. 689 - LE BRETON-MILLER Isabelle/MILLER Danny, Why Do Some Family Businesses Out-Compete? Governance, Long-Term

Cependant, plusieurs auteurs<sup>598</sup> mettent en exergue l'existence de relations d'agence au sein de la société familiale. Elles proviennent de diverses sources et n'excluent pas celles des relations entre les actionnaires et les dirigeants membres de la famille. Selon William SCHULZE, Michel LUBATKIN, Richard DINO and Ann BUCHHOLTZ, les problèmes d'agence dans ces entreprises sont associés à la concentration du capital et au management par les propriétaires<sup>599</sup>. En procédant de cette façon, la théorie de l'agence apparaît pertinente pour éclairer l'origine et la nature de certains conflits.

La particularité de la SA familiale est justement de présenter une structure de propriété originale qui lie une forte présence de la famille dans le capital à la présence d'actionnaires extérieurs à la famille. Elle fait coexister des actionnaires de financement et des actionnaires de contrôle<sup>600</sup>. En se plaçant du point de vue de la caractéristique familiale, la distinction habituelle dans la SA entre la propriété et la direction est très atténuée, même si une partie du capital est détenue par des actionnaires extérieurs<sup>601</sup>. En général la famille détermine toujours les décisions en Assemblée Générale. Il n'en est pas de même si l'on se place du côté du pourvoyeur externe de capital car pour lui, ces deux fonctions sont bien dissociées<sup>602</sup>.

L'ouverture du capital à des actionnaires extérieurs au cercle familial place la société familiale dans le cadre théorique de l'agence. Si la famille – dirigeante cède une partie de ses parts, des coûts d'agence apparaissent. Dans ce cas, la famille dirigeante est « l'agent » des actionnaires extérieurs qui représentent « le principal ». Et quand on se trouve dans un état de séparation de la propriété et du contrôle, cela conduit les managers à utiliser les ressources des actionnaires dans leur propre intérêt.

Ainsi, l'entreprise familiale est soumise aux mêmes mécanismes que l'entreprise managériale. Elle est simplement contrôlée par des actionnaires membres de la famille, qui constituent des blocs dominant l'entité. Les actionnaires extérieurs à la famille courent le risque que la famille – propriétaire accroisse ses consommations discrétionnaires et spolie leur droit à la rente résiduelle. Les actionnaires externes et internes possèdent des perceptions divergentes. Les propriétaires dirigeants peuvent « prendre en otage » les intérêts des autres acteurs de la firme, les orienter à leur profit<sup>603</sup>. Si la société est cotée en bourse, le marché financier facilite le désengagement des actionnaires qui se trouvent en désaccord avec la direction. Ce n'est évidemment pas le cas chez les sociétés familiales non cotées. Par ailleurs, un propriétaire influent peut s'opposer légitimement aux décisions contraires à ses intérêts, autrement dit, aux intérêts de la famille - propriétaire.

---

Orientations, and Sustainable Capability, *Entrepreneurship Theory and practice*, 2006, vol. 30, n 6, p 731 - EL CHAARANI Hani, Structure d'actionnariat et performance des entreprises familiales cotées : le cas de structure à contrôle minoritaire, thèse Université Bordeaux IV, 2009 - COLLI Andrea, Contextualizing Performances of Family Firms: The Perspective of Business History, *Family Business Review*, sept. 2012, vol. 25, p. 243 - PRAMODITA Sharma/CARNEY Michael, Value Creation and Performance in Private Family Firms: Measurement and Methodological Issues, *Family Business Review*, sept. 2012, vol. 25, p. 233

<sup>598</sup> SCHULZE S. William/LUBATKIN H. Michael/DINO N. Richard/BUCHHOLTZ K. Ann, Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence, *Organization Science*, 2001, vol. 12, n° 2, p. 99 - GOMEZ MEJIA Luis/NUNEZ-NICKEL Manuel/GUTIEREZ Isabel, The role of family ties in Agency contracts, *Academy of Management Journal*, 2001, p. 81

<sup>599</sup> SCHULZE S. William/LUBATKIN H. Michael/DINO N. Richard/BUCHHOLTZ K. Ann, Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence, article précité

<sup>600</sup> MERCIER Philippe, Le rôle controversé de l'actionnariat dans les entreprises familiales, MCS Lyon, Printemps 2002, p. 46

<sup>601</sup> CHARREAUX Gérard, Structure de propriété, relation d'agence et performance financière, article précité, op. cit

<sup>602</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société anonyme à directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, thèse Univ. Montesquieu-Bordeaux IV, 2005, p. 74

<sup>603</sup> JENSEN C. Michael, The modern industrial revolution, exit and the failure of internal control systems, *The Journal of Finance*, 1993, vol. 48, n 3, p. 831

En outre, les intérêts des actionnaires familiaux ne seront sauvegardés que si la présidence du conseil n'est pas tenue par le dirigeant – actionnaire majoritaire. Ce conseil unitaire n'est pas nécessairement opportuniste, il permet simplement au dirigeant familial de l'être. La structuration unitaire du Conseil d'administration dominé par un Président-Directeur Général qui est simultanément l'actionnaire majoritaire conduit, notamment dans les cas des sociétés familiales, à une confusion des responsabilités et des compétences qui neutralise l'exécution de contrôle. Le Conseil d'Administration ne peut pas exercer de surveillance significative si la fonction de direction n'est pas confiée à une entité distincte car la direction le domine.

Plus précisément, la théorie de l'enracinement soutient que les dirigeants modifient suffisamment leur environnement pour que le contrôle de leur gestion soit impossible. Le dirigeant, ici la famille, met en place des obstacles naturels ou artificiels, organisés pour défendre sa position, de protéger et conserver la domination de l'entreprise. Dans ce contexte il conduit à une perte de valeur pour certains actionnaires<sup>604</sup>. La théorie de l'enracinement suppose que les acteurs exploitent les structures pour développer des stratégies leur permettant de conserver leur place dans l'organisation et d'évincer leurs éventuels concurrents<sup>605</sup>. Pour Joseph STIGLITZ et Aaron EDLIN, ils exploitent l'asymétrie d'information pour devenir indispensables à l'organisation<sup>606</sup>. Les systèmes de contrôle habituels sont alors neutralisés et l'espace discrétionnaire du dirigeant s'accroît. La famille dirigeante effectue des investissements qui la valorisent auprès des autres actionnaires et augmentent le coût du contrôle de son remplacement<sup>607</sup>. Cependant, ces investissements sont spécifiques à la famille et ne sont pas systématiquement fonction de la création de valeur pour l'entreprise<sup>608</sup> car ils lui procurent une plus grande liberté d'action au détriment des actionnaires minoritaires, notamment pour tirer partie des consommations discrétionnaires<sup>609</sup>. Ces investissements accroissent l'asymétrie d'information. Tout actionnaire extérieur à la famille est incapable de contrôler l'évolution de l'entreprise<sup>610</sup>.

L'enracinement des dirigeants familiaux dans l'entreprise, au détriment des actionnaires externes, est renforcé par le décalage entre les besoins de la famille et ceux des affaires. Au-delà d'un simple comportement opportuniste, les caractères de la famille montrent que très souvent, elle ne fonctionne pas sur les mêmes critères, ni selon les mêmes attentes que les actionnaires externes. Ce sont deux systèmes de valeur concurrents. L'un est fondé sur les liens évoqués précédemment et l'autre sur la recherche rationnelle d'efficience. Ces deux entités ne possèdent pas les mêmes buts, ni les mêmes structures. La contradiction provient du fait que la famille est liée par l'émotionnel alors que les affaires sont impulsées par les objectifs. La rencontre de ces deux systèmes génère des conflits<sup>611</sup>. Si les valeurs et les intérêts familiaux dominent l'entreprise, l'activité s'affaiblit créant à son tour des dissensions au sein de la famille. En outre, la famille est

---

<sup>604</sup> Il est à l'image du "Prince" de Machiavel (1513)

<sup>605</sup> ALEXANDRE Hervé/PAQUEROT Mathieu, Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants : une application par le bootstrap, Finance, Contrôle, Stratégie, juin 2000, vol. 3, n 2, p. 5

<sup>606</sup> EDLIN S. Aaron/STIGLITZ E. Joseph, Discouraging rivals: managerial rent-seeking and economic inefficiencies, American Economic Review, 1995, vol. 85, n 5, p. 1301

<sup>607</sup> MORCK Randall/ SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, Management Ownership and Market Valuation : An Empirical Analysis, Journal of Financial Economics, 1988, vol. 20, nos 1-2, p. 293

<sup>608</sup> EDLIN S. Aaron/STIGLITZ E. Joseph, Discouraging rivals: managerial rent-seeking and economic inefficiencies, article précité, op. cit.

<sup>609</sup> SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, Management entrenchment, Journal of Financial Economics, 1989, vol.25, n 1, p.123

<sup>610</sup> SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, Management entrenchment, art. préc. op. cit.

<sup>611</sup> WHITESIDE M.F./BROWN F.H. Drawbacks of a dual systems approach to family firms : can we expand our thinking ? Family Business Review, 1991, vol. 4, n 4, p. 383

prioritaire dans l'allocation des ressources et cette priorité peut conduire au népotisme. La nature potentiellement conflictuelle de l'interaction entre la famille et l'entreprise affecte significativement la compétitivité et la pérennité de la firme<sup>612</sup>.

Par ailleurs, aux conflits d'intérêts entre les dirigeants familiaux et les actionnaires extérieurs à la famille viennent s'ajouter les conflits familiaux qui marquent l'entreprise familiale, l'actualité n'étant pas avare d'exemples<sup>613</sup>. Une démarche récente introduit l'hétérogénéité des intérêts des membres de la famille dans la société, notamment des membres de la famille qui sont mêlés à la gestion de la société et de ceux qui ne le sont pas. L'ouverture du capital aux actionnaires extérieurs, en raison des besoins financiers de la société, renforce l'intérêt de cette démarche puisqu'aux cotés des membres de la famille se côtoient des acteurs extérieurs aux intérêts distincts. La théorie de l'enracinement renforce cette analyse en supposant l'opportunisme des dirigeants – propriétaires. Mais même les relations familiales elles – mêmes conduisent à des rivalités qui peuvent provoquer des conflits entre les membres de la famille. Ainsi, dans le cas des sociétés familiales, le problème d'agence n'est pas celui proposé par la théorie classique de l'agence qui oppose les dirigeants aux actionnaires, mais il est plutôt la conséquence d'une opposition entre les actionnaires minoritaires et les actionnaires majoritaires, ces derniers ayant un contrôle presque total sur les dirigeants<sup>614</sup>.

Un conflit familial a des conséquences sur l'entreprise ce qui génère de nouvelles distorsions au sein de la famille. William SCHULZE, Michel LUBATKIN, Richard DINO and Ann BUCHHOLTZ<sup>615</sup> supposent que les membres de la famille sont mus par des intérêts pécuniaires préjugés identiques et par des intérêts non pécuniaires distincts. Mais s'il est possible d'envisager que l'intérêt pécuniaire global est identique pour tous les membres de la famille, à savoir maximiser la création de la valeur de la firme, l'accès qu'a chacun à ces ressources conduit à des intérêts individuels distincts. Par ailleurs, des conflits d'intérêts et d'objectifs apparaissent entre les actionnaires familiaux et les managers familiaux. On observe trois niveaux d'accès dans l'entreprise pour les membres de la famille : la propriété, la direction et l'appartenance au Conseil d'Administration. Selon la place des membres de la famille dans ces trois ensembles, l'investissement individuel et l'accès aux ressources créées par l'entreprise ne sont pas identiques. Chaque ensemble confère un certain pouvoir mais représente également une opportunité pour accéder au niveau de pouvoir supérieur. La direction est la place la plus convoitée. Il permet de diversifier les sources de revenu provenant de la firme tout en s'assurant un revenu fixe, la rémunération de dirigeant. Le risque associé à l'incertitude sur la rémunération est ainsi diminué. L'accès à un salaire est d'autant plus convoité que les distributions de dividendes sont faibles<sup>616</sup>. Les ressources provenant de l'entreprise sont en effet allouées sous la forme de salaires et de primes.

---

<sup>612</sup> DONNELLEY Robert, *The Family Business*, Harvard Business Review, 1964, vol. 42, n°4, p. 93 - JENSEN C. Michael/FAMA F. Eugene, *Agency problems and residual claims*, article précité, op. cit.

<sup>613</sup> LEVINSON Harry, *Conflicts that plague family business*, Harvard Business Review, 1971, vol. 49, p. 90

<sup>614</sup> SCHULZE S. William/LUBATKIN H. Michael/DINO N. Richard/BUCHHOLTZ K. Ann, *Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence*, Organization Science, 2001, vol. 12, n° 2, p. 99

<sup>615</sup> SCHULZE S. William/LUBATKIN H. Michael/DINO N. Richard/BUCHHOLTZ K. Ann, *Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence*, article précité

<sup>616</sup> Le professeur Gérard HIRIGOYEN explique que les entreprises familiales pratiquent une « politique de prélèvement » : la rémunération des dirigeants – propriétaires est souvent supérieure à celle des sociétés non familiales. Une partie de cette rémunération est un salaire, et l'autre constitue une distribution cachée des bénéfices : HIRIGOYEN Gérard, *Peut-on parler d'une politique de*

La place qui offre de moins de pouvoir est celles des actionnaires qui n'ont pas d'autre rôle dans l'entreprise, à moins de posséder suffisamment d'actions pour influencer sa marche. Les seuls revenus qu'ils peuvent attendre de l'entreprise sont le dividende et la plus value sur les actions qu'ils possèdent, dont la réalisation menace la continuité familiale. L'influence qu'ils peuvent exercer sur ceux qui possèdent le pouvoir informationnel et décisionnel est l'exercice de leurs droits de vote et la menace de cession de leurs titres. L'accès éventuel à quelques consommations discrétionnaires dépend de la qualité de leurs relations avec les dirigeants. L'investissement familial est souvent très risqué car les actionnaires familiaux, contrairement aux actionnaires externes, ont investi la majeure partie de leur richesse dans le titre familial<sup>617</sup> et renoncé de facto à bénéficier de la réduction du risque liée à la diversification<sup>618</sup>. Or, pour inciter ces actionnaires familiaux à maintenir leur investissement, l'espérance de rentabilité doit être suffisante pour compenser la perte des gains qu'aurait permis la diversification<sup>619</sup>. Il est vrai que l'engagement affectif repousse l'instant de la cession des titres. Cependant les conflits peuvent devenir explosifs, justement parce qu'ils sont également affectifs. Par ailleurs, au fur et à mesure que la famille agrandit, toutes les branches n'ont pas les mêmes liens affectifs vis-à-vis de l'entreprise. Le seul moyen de pression en possession des actionnaires est celui que leur apportent les droits de vote s'ils sont suffisants et *in fine* la cession de leurs titres dont la conséquence est de menacer la pérennité des autres membres de la famille dans l'entreprise et à terme la continuité familiale.

On le sait bien que les membres de la famille qui ont une place dans le processus de décision ont un accès facilité aux ressources<sup>620</sup> et à l'information privilégiée spécifique. Ainsi, dans une société anonyme, le niveau directement supérieur à l'Assemblée Générale des actionnaires est celui du Conseil d'Administration. Le pouvoir des administrateurs est supérieur à celui des actionnaires. Cet organe est pourtant le lieu privilégié de la transmission d'informations, élément critique pour les actionnaires familiaux. Cependant pour les actionnaires minoritaires, l'accès à cet organe de gouvernance est souvent réduit car il est prioritairement investi par les actionnaires familiaux majoritaires. Jean-Pierre PICHARD-STAMFORD<sup>621</sup> note que le dirigeant choisit les administrateurs en fonction de leur capacité à le soutenir. Enfin le stade ultime est celui de la participation à la direction de la société qui permet d'accéder au pouvoir décisionnel. Cette fonction permet de cumuler toutes les opportunités : possession de l'information la plus pertinente, exercice du pouvoir décisionnel, rémunération certaine. Cet accès inéquitable aux ressources provoque une multiplication des relations d'agence. Les membres de la famille peuvent se servir des relations qu'ils entretiennent pour influencer la répartition des richesses créées entre eux.

---

dividendes dans les moyennes entreprises familiales non cotées ? Revue Banque, 1984, n 436, p. 207 – Voir aussi, HIRIGOYEN Gérard, Le comportement financier des moyennes entreprises industrielles familiales, Revue Banque, mai 1982, n 417, p. 588 - CALVI-REVEYRON Monique, Le capitalisme familial, dans un contexte français, induit-il moins de dividendes que les autres formes d'actionnariat ?, Finance, Contrôle, Stratégie, 2000, vol. 3, n°1, p.81

<sup>617</sup> JENSEN C. Michael/FAMA F. Eugene, Agency problems and residual claims, article précité, op. cit.

<sup>618</sup> « La firme familiale possède un coût du capital supérieur à celui d'une firme à capital dispersé équivalente » : VIVIANI J.-L., Le coût du capital de la firme familiale cotée, Marchés Financiers et Gouvernement de l'entreprise, Actes des XIVe journées des IAE, 1998, p. 561.

<sup>619</sup> VIVIANI J.-L. Le coût du capital de la firme familiale cotée, article précité, op. cit.

<sup>620</sup> JENSEN C. Michael/MECKLING H. William, Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure, Journal of Financial Economics, 1976, vol. 3, n 4, p. 305 - SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, Management entrenchment, article précité, op. cit.

<sup>621</sup> PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, Légitimité et enracinement du dirigeant par le réseau des administrateurs, Finance, Contrôle, Stratégie, décembre, 2000, vol.3, n°4, p.143

Plus précisément, la confiance et l'altruisme sont initialement perçus comme des valeurs sources d'équilibre<sup>622</sup>. L'altruisme est fondé sur l'amour, l'affection et la bienveillance<sup>623</sup>. Cependant, un comportement altruiste des dirigeants familiaux peut les conduire à prendre des décisions sous – optimales uniquement pour satisfaire les intérêts des membres de la famille. Stimulés par l'objectif de continuité familiale, les dirigeants familiaux risquent très souvent de privilégier la satisfaction du plus grand nombre. Or les intérêts peuvent être différents selon la place occupée par l'individu dans la famille et dans l'entreprise. Il devient extrêmement difficile de prendre une décision contraire à un intérêt individuel<sup>624</sup> car la famille considère souvent que l'entreprise doit lui procurer emplois et privilèges. Tout en satisfaisant les acteurs individuellement, le propriétaire dirigeant, peut devenir un très mauvais « agent » pour l'ensemble de la famille car l'altruisme conduit au népotisme<sup>625</sup>. Par exemple, faire appel à un manager extérieur conduit le cercle familial à l'incompréhension, voire à un sentiment frustrant d'illégitimité de la décision. Le sentiment d'exclusion est forcément systématique pour certains car le management, ne pouvant pas honorer tous les différents intérêts familiaux, est contraint de choisir ceux qu'il va satisfaire

Parallèlement, connaissant l'orientation altruiste du dirigeant familial, certains membres de la famille risquent d'exploiter cette qualité pour satisfaire leurs propres intérêts<sup>626</sup>: les parents sont généreux avec leurs enfants par amour mais également par culpabilité d'agir différemment. Par ailleurs, le jeu avec les membres de la famille est à l'avantage du dirigeant – propriétaire car il est le seul à pouvoir les satisfaire. L'équilibre dépend alors de ses préférences. Il peut rester altruiste tant que ses arguments dominent. Si la famille est contrainte de suivre ses propositions, il peut substituer le poids des arguments familiaux à ses arguments autonomes et être incité à devenir opportuniste. Il est donc possible de supposer l'existence d'une relation d'agence non seulement entre la famille – propriétaire et les actionnaires extérieurs mais également au sein de la famille elle – même.

L'intérêt social est alors méconnu lorsqu'un acte ou une décision émanant d'un dirigeant familial, motivé par un conflit d'intérêts, satisfait l'intérêt de la famille propriétaire de la société ou l'intérêt d'un certain groupe d'actionnaires familiaux au détriment de la société ou des autres actionnaires. La communauté d'intérêts des actionnaires, élément essentiel du contrat de société, est rompue. On peut sans doute s'attendre à un risque considérablement élevé vers la satisfaction des intérêts familiaux surtout si on considère qu'un

---

<sup>622</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, La confiance : une explication des performances des entreprises familiales, *Économie et Sociétés* (série : Sciences de Gestion, n. 25), 1998, nos 8-9, p. 129 – Voir également : STEIER Lloyd, Family Firms, Plural Forms of Governance, and the Evolving Role of Trust, *Family Business Review*, 2001, vol. 14, n 4, p. 353 - EDDLESTON A. Kimberly/CHRISMAN J. James/STEIER P. Lloyd/CHUA H. Jess, Governance and trust in family firms: An introduction, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2010, vol. 34, n 6, p. 104

<sup>623</sup> LUBATKIN H. Michael/LING Yan/SCHULZE S. William/DINO N. Richard, The effects of parental altruism on the governance of family-managed firms, *Journal of Organizational Behavior*, 2005, vol. 26, n 3, p. 313 - LUBATKIN H. Michael/DURAND Rodolphe/LING Yan, The missing lens in family firm governance theory: A self-other typology of parental altruism, *Journal of Business Research*, 2007, vol. 60, n 10, p. 1022

<sup>624</sup> SCHULZE S. William/LUBATKIN H. Michael/DINO N. Richard/BUCHHOLTZ K. Ann, Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence, article précité, op. cit.

<sup>625</sup> EWING David, Is nepotism really so bad, *Harvard Business Review*, janv.-févr. 1965, vol. 43, p. 22 - FLARSHEIM Henry, Nepotism and the family-run company, *Business Management*, juin 1970, vol. 38, p. 23 - BARNES Louis B., Incongruent Hierarchies: Daughters and Younger Sons as Company CEOs, *Family Business Review*, mars 1988, vol. 1, n 1, p. 9 - CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, Publi-Union éditions, 1996, p. 105

<sup>626</sup> Quand par exemple la société devient le principal employeur des membres de la famille: GÉLINIER Octave/GAULTIER André, *L'avenir des entreprises personnelles et familiales (Développement – Capital. Succession. Structures. Progrès social)*, Editions Hommes et techniques, 1974, p. 207 - CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, éditions Publi-Union, 1996, p. 105 - FREDY-PLANCHOT Agnès, La gestion des ressources humaines dans les PME à caractère familial in *La Gestion des Entreprises familiales*, Economica, Paris, 2002, p. 193



dirigeant d'entreprise n'est pas toujours l'incarnation d'un seul projet économique et de la compétence nécessaire pour le réaliser<sup>627</sup>. Ainsi, les dirigeants familiaux ne se comportent jamais comme des dirigeants sociaux animés par la seule rationalité économique ; ils ne limitent jamais leurs intérêts et leurs projets aux performances de leur firme et/ou à la maximisation des profits. Deux autres logiques inspirent leurs projets et leurs craintes, tout comme leurs décisions et leurs non – décisions : une logique politique, propre à tous ceux qui exercent du pouvoir et notamment sur l'entreprise qu'ils ont créée, et une logique familiale qui se révèle d'autant plus forte qu'il existe des membres de la famille travaillant dans l'entreprise. A titre d'exemple, il va prendre ses décisions de transmission surtout en fonction de réalités familiales ; les fréquentes situations d'embauche de membres de la famille avec des rémunérations très sensiblement supérieures à celles des emplois exercés, même si la trésorerie de l'entreprise et ses possibilités de développement s'en trouvent très fortement limitées. Autrement dit, ce dirigeant agit aussi en membre de la famille. Pour lui l'entreprise et la famille s'apparentent à un système politique unique qu'il doit contrôler et cette dynamique pèse si lourd sur la façon dont il dirige l'entreprise<sup>628</sup>. Animé alors par une double rationalité « économique » et « familiale », ces deux rationalités peuvent faire entrer l'entreprise dans un dur conflit qui la paralyse. La situation devient cruciale si on se trouve devant le cas extrême mais assez fréquent chez les sociétés familiales non cotées de dimension moyenne de la quasi- identité entre l' « institution famille » et l' « institution entreprise » ; tout ce qui affecte l'une, affecte aussi l'autre : il n'est pas possible de penser l'une indépendamment de l'autre. Dans la grande majorité des entreprises de nature familiale et de dimension moyenne, la différenciation famille – entreprise reste très faible sur plusieurs dimensions. Quand les destins des certaines personnes et d'une organisation sont si étroitement imbriqués avec les temps, l'entreprise n'est pas considérée simplement comme un instrument d'efficacité économique et d'accumulation du capital mais comme un élément de propriété appartenant à la famille, consacré à la satisfaction de ses besoins et dans lequel son intérêt doit toujours être privilégié ou encore comme une source de revenus pour certains membres de la famille.

A partir de cette constatation, un régime général d'annulation se met aisément en place. L'article 1833 du Code civil prescrit le respect de l'intérêt commun. L'article 1844-10 du même Code prévoit : « la nullité des actes... des organes de la société » en cas de violation des dispositions de l'article 1833. En conséquence, tout acte émanant du président du conseil d'administration ou du directeur général violent

---

<sup>627</sup> Pour illustrer le cas d'un tel chef d'entreprise, on prendra l'exemple d'un chef d'entreprise qui développe sa firme, puis très froidement la vend, en rachète une autre, la développe de nouveau et la revend à un prix sensiblement plus élevé qu'il ne l'a acquise. Et il continue ainsi, sans se soucier des réalités de pouvoir au sein de « son » entreprise – qui lui importent d'autant moins qu'il n'y reste jamais - et sans préoccupations familiales car il a établi une coupure totale entre son activité professionnelle et sa famille.

<sup>628</sup> « Un patron de PME est « un homme à trois têtes ». C'est d'une part un Homo Economicus intéressé par les résultats de son entreprise et les revenus qu'elle dégage. C'est d'autre part un Homo Politicus qui, comme tous les hommes politiques, cherche plutôt à consolider son pouvoir, ou au moins à le conserver. C'est enfin, un Pater Familias qui, comme nombre de pères de famille, tente d'aider, à sa façon, ses enfants » [...] « Les décisions d'un patron de PME expriment une combinaison négociée des projets inspirés par chacune des trois têtes. Si ceux –ci sont trop divergents, il arrive que le dirigeant, tiraillé entre des désirs contradictoires, préfère attendre : ses non- décisions résultent ainsi souvent de tensions et conflits entre ses trois têtes » [...] « Chez tous les chefs d'entreprise, les trois têtes n'agissent pas toujours avec la même force. Selon les cas, l'une et/ou l'autre est plus ou moins faible ou, au contraire, développée. On peut même caractériser un chef d'entreprise et son action au sommet de sa firme par la taille relative de ses trois têtes. Et en faisant varier la taille de chacune des trois têtes, on obtient une très grande variété de combinaisons qui décrit bien la diversité des chefs d'entreprise, la nature de leurs actions et de leurs projets. Cette diversité s'ordonne autour de quelques cas extrêmes, et notamment des trois éventualités d'une atrophie totale de deux têtes, et d'une hypertrophie de la troisième. Il en est ainsi de chefs d'entreprise qui ne fonctionneraient que selon la logique économique (à l'exclusion de toute logique politique ou familiale), d'autres qui ne seraient que des Homo Politicus, et d'autres enfin qui ne seraient que des Pater Familias » « Les analyses que nous avons menées sur le poids relatif des différentes têtes révèlent que les dirigeants de PME, à l'exception de certains quadragénaires, loin d'être de purs Homo Economicus, souffrent plutôt d'une atrophie relative de leur tête d'Homo Economicus » : BAUER Michel, Les patrons de PME, entre le pouvoir, l'entreprise et la famille, ouvrage précité, p. 12, 25 & 28

l'intérêt commun des actionnaires est susceptible d'être annulé par application de l'article 1844-10 du Code civil. *Mais la mise en œuvre de la sanction requiert la démonstration de l'avantage personnel au préjudice soit de la société, soit des autres actionnaires*<sup>629</sup>. On rappelle que l'asymétrie d'information existant entre les actionnaires extérieurs à la famille ou les actionnaires familiaux qui ne sont pas mêlés à la gestion de la société et les dirigeants familiaux reste si importante et leur accès à l'information est si limitée, comme la force contraignante du marché financier dans ce domaine fait défaut, qu'une telle démonstration reste toujours extrêmement complexe pour ces actionnaires. Car les membres de la famille communiquent en tant que parents et en tant que collègues ce qui conduit à une communication informelle, simultanément chargée d'émotion et de rationalité. Une grande partie de l'information dans le cas de la société familiale non cotée n'est pas formalisée. On comprend aisément qu'un étranger ne peut pas avoir rapidement accès à cette information.

Cette constatation est parfaitement illustrée dans l'espèce de deux arrêts, le premier rendu par la Cour de cassation en 2004 et l'autre par la Cour d'appel de Paris en 2002<sup>630</sup>. Bien qu'elles concernent des sociétés familiales cotées en bourse, elles pourraient trouver un intérêt très important de surcroît dans le cas d'une société familiale non cotée.

Plus précisément, la décision de la Cour de cassation met en présence deux des figures les plus caractéristiques de l'actionariat des grandes sociétés : une famille conservant une place prépondérante au sein de la société et un fonds d'investissement américain. Bien qu'il s'agisse en l'espèce d'une société cotée en bourse, on rencontre sans doute un rapport de force que l'on retrouverait de plus en plus fréquemment au sein des sociétés non cotées, qui, pour appartenir traditionnellement à un groupe familial, ont dû ouvrir leur capital à des investisseurs extérieurs à la famille. Poursuivant logiquement un objectif de rentabilité du placement financier ainsi réalisé, les fonds d'investissement peuvent porter un regard critique sur des situations qui leur paraissent par trop avantager les membres de la famille demeurant aux commandes de la société, suspectant notamment les rémunérations allouées en qualité de mandataires d'être excessives et les décisions de gestion de privilégier les intérêts des membres de la famille, les privant d'un profit qui aurait bien pu leur revenir.

L'action du fonds d'investissement tend à rechercher la responsabilité pour faute de gestion de diverses personnes, appartenant à la même famille, en leur qualité d'administrateurs des sociétés composant le groupe sur le fondement des articles L. 225-251 et L. 225-252 du Code de commerce. C'est justement en considération de ce lien de famille que sont invoquées des décisions prises par les dirigeants qui traduiraient des fautes de gestion. A ce titre étaient notamment reprochés des décisions de nature stratégique engageant l'avenir de la société, l'octroi de rémunérations excessives aux mandataires sociaux, des facturations entre sociétés du groupe pour des prestations fictives et l'irrégularité de la tenue des livres comptables. Mais aucun des éléments invoqués n'a pas été retenu pour engager la responsabilité de l'une des personnes poursuivies. Le contentieux démontre bien que la domination qu'exerce un groupe familial sur des sociétés accentue

---

<sup>629</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 430

<sup>630</sup> Cass. com. 21 septembre 2004, Société Museum Partner LLP Delaware et autres c/ Consort Y. et autres, Rev. sociétés 2005, p. 363, note Bernard SAINTOURENS - CA Paris 3<sup>e</sup> ch. B, 3 mai 2002, Sté Museum Partner et autres c/ Taittinger et autres, RTD com, 2002, p. 482, note Claude CHAMPAUD /Didier DANET ; Rev. sociétés, 2002, p. 574

certainement le risque d'aboutir à un comportement fautif mais que l'engagement de la responsabilité des dirigeants ne saurait reposer sur ce seul état de fait, les exigences de preuve demeurant incontournables.

La prééminence d'une famille au sein d'une société n'est pas une circonstance neutre, indifférente<sup>631</sup>. Une autre observation qui renforce l'intérêt de prendre en compte la caractéristique de la société reposant sur sa dépendance d'un groupe familial, porte sur la légitimité des inquiétudes exprimées par les fonds d'investissements au travers de leur action en justice<sup>632</sup>. Un groupe de sociétés dominé par une famille constitue bien une situation particulière et la prééminence, si ce n'est l'exclusivité, des membres de la famille dans les organes de direction des sociétés justifie que des inquiétudes soient exprimées par les apporteurs de capitaux n'appartenant pas au clan familial. Un groupe des sociétés présentant une telle caractéristique est plus évidemment susceptible de susciter la suspicion quant à une attitude des dirigeants qui favoriserait exagérément les intérêts des membres de la famille au détriment des autres actionnaires. Des décisions de gestion pourraient être qualifiées de fautives et entraîner la mise en jeu de la responsabilité des mandataires sociaux plus évidemment car le risque de comportement fautif est aggravé par la situation de domination. La domination familiale exercée sur un groupe des sociétés, comme bien sûr au sein d'un unique société, est de nature à constituer un contexte rendant plus légitime la suspicion d'actes de gestion traduisant un favoritisme à l'égard des intérêts des membres de cette famille.

La décision de la Cour de cassation apporte toutefois un certain apaisement quant aux conditions requises pour que puisse être retenue la responsabilité des mandataires sociaux. Malgré leur qualité de membres de la famille dominante, le succès de l'action demeure sous la dépendance de la preuve de la réalité du caractère dommageable pour la société ou pour les associés des actes contestés. La décision confirme la position jurisprudentielle traditionnelle selon laquelle la responsabilité des dirigeants envers la société ou les associés ne peut être retenue que sur la base d'une faute prouvée. Ainsi, à propos de la question de l'occupation systématique par les membres de la famille des fonctions de mandataire social et l'octroi de rémunérations importantes et leur caractère abusif, l'arrêt précise qu'il faudrait que les plaignants apportent la preuve qu'elles dépassent ce qui est justement dû pour la rétribution de chacune des personnes visées et du caractère fautif de la décision prise au sein de la société aboutissant à des rémunérations excessives ou imméritées. Déterminer ce qui est « justement dû pour la rétribution » comporte inévitablement une large part de subjectivité. S'il n'est pas propre aux sociétés à domination familiale, le problème de la détermination de la rémunération des dirigeants prend une acuité particulière dans un tel contexte. L'abus de bien social étant susceptible d'être réalisé par rémunération excessive accordée à un dirigeant, il a été jugé que l'approbation donnée par le Conseil d'administration à la perception d'une rémunération accordée à un mandataire social ne fait pas disparaître le caractère délictueux<sup>633</sup>. Dès lors que le conseil d'administration est composé

---

<sup>631</sup> A chacune des étapes du parcours judiciaire, il est rappelé par les juridictions que l'on était bien en présence d'un groupe familial occupant une place prépondérante dans la société. Par exemple, dans l'arrêt de la Cour d'appel, on trouve l'appréciation suivante par les juges : « l'on constate la présence extrêmement fréquente de membres de la famille Y. et de ses alliés dans les organes de direction de la société et de ses filiales » (CA Paris 3<sup>e</sup> ch. B, 3 mai 2002, arrêt précité).

<sup>632</sup> La Cour d'appel a pu affirmer que les fonds d'investissement, demandeurs, « peuvent soutenir à juste titre que les dirigeants de la société holding du groupe ont le souci de préserver les intérêts de la collectivité familiale » et que « la structure du groupe donne clairement à penser que les membres de la famille Y. se gardent des interventions extérieurs » (CA Paris 3<sup>e</sup> ch. B, 3 mai 2002, arrêt précité).

<sup>633</sup> Cass. crim. 9 mai 1973, Saillier et Tentenier, Rev. sociétés, 1973, p. 696, note Bernard BOULOC - Cass. crim. 22 septembre 2004, Société Sunn SA, Rev. sociétés, 2005, p. 200, note Bernard BOULOC

principalement, voire exclusivement, des membres d'une même famille, la décision du conseil d'attribuer un montant très important pour la rémunération des mandataires peut apparaître plus évidemment critiquable<sup>634</sup>.

En ce qui concerne la prééminence des membres de la famille au sein des organes sociaux, il apparaît en effet logique de retenir comme indice du caractère abusif de la situation liée à la prépondérance de la famille la fictivité des fonctions attribuées à certains membres de la famille. En outre, il appartient aux minoritaires d'invoquer l'abus de majorité si, lors de la décision de l'assemblée générale qui nomme les membres du conseil d'administration, il apparaît que la décision a été prise contrairement à l'intérêt de général de la société et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment des membres de la minorité.

En ce qui concerne les décisions de gestion suspectées de privilégier les intérêts des membres de la famille, pour rejeter le pourvoi, la Haute Juridiction observe que la preuve n'était pas apportée que le procédé choisi par les dirigeants pour accroître les capacités hôtelières du groupe par voie de franchise de ses principales enseignes à des sociétés tierces ait été fermé aux investisseurs extérieurs à la famille dominante non plus que les membres de cette famille aient obtenu des conditions préférentielles par rapport aux investisseurs extérieurs à la famille. Il ressort que le seul fait que les contrats de distribution soient conclus entre la société considérée et des sociétés dans lesquelles se retrouvent les membres de la même famille n'est pas en soi constitutif d'une faute de gestion tant que la preuve n'est pas apportée que des investisseurs extérieurs à la famille aient été systématiquement écartés ou que les sociétés contractantes (comportant des membres de la famille) aient bénéficié de conditions préférentielles par rapport à celles établies vis-à-vis d'autres agents économiques. En l'espèce les dirigeants échappent à toute responsabilité du fait de l'absence de preuve des faits fautifs allégués, mais la Cour de cassation contribue utilement à fixer le comportement que se doit d'avoir tout dirigeant de société, s'il veut échapper à l'action en responsabilité, surtout s'il appartient à un groupe familial dominant, cette circonstance constituant un facteur de risque plus accentué<sup>635</sup>.

Ensuite, en l'espèce de la décision rendu par la Cour d'appel de Paris<sup>636</sup> on rencontre également le paradigme de l'entreprise capitaliste à la française : une société contrôlée par une famille omniprésente dans les postes de direction, verrouillée par un auto – contrôle solide et le soutien d'une autre famille célèbre (Peugeot), juridiquement structurée de sorte que la principale société de production ne soit pas cotée. De l'autre des raiders américains cherchant les plus – values latentes et le profit immédiat<sup>637</sup>. Après un échec dans leur conquête du pouvoir entrepreneurial sur le marché des titres, les deux raiders déçus s'étaient lancés dans une bataille juridique visant à faire fructifier leur situation d'actionnaire minoritaire. Se plaçant sur les

---

<sup>634</sup> Pour la rémunération attribuée à un président de conseil d'administration détenant la quasi- totalité des droits sociaux, voir Cass. crim 9 mai 1973, arrêt précité

<sup>635</sup> Cass. com. 21 septembre 2004, Société Museum Partner LLP Delaware et autres c/ Consort Y. et autres, arrêt précité

<sup>636</sup> CA Paris 3<sup>e</sup> ch. B, 3 mai 2002, Sté Museum Partner et autres c/ Taittinger et autres, arrêt précité

<sup>637</sup> ... agissant à partir de sociétés financières systématiquement situées dans des paradis de discrétion et de compréhension fiscales, prêts à toutes les procédures. – « (...). C'est bien à l'affrontement de deux modèles socio – économiques, voire sociétaux, qu'il nous est donné d'assister : un capitalisme boursier proche de la flibuste financière d'un côté ; de l'autre, un capitalisme domanial ou latifundiaire dont le constat de décès a maintes fois été dressé et qui révèle ici sa vitalité insoupçonnée. » : Claude CHAMPAUD/Didier DANET, note sous CA Paris 3<sup>e</sup> ch. B, 3 mai 2002, arrêt précité - Voir également WINDOLF Paul, L'évolution du capitalisme moderne. La France dans une perspective comparative, RF Sociologie, 1999, vol. XL, n 3, p. 501 - adde CHAMPAUD Claude, Le syndrome de Tante Adèle, in Mélanges en l'honneur d'Elie Alfandari, Dalloz, 2000, p. 21

terrains classiques de la faute de gestion<sup>638</sup> et de l'abus de majorité<sup>639</sup>, les requérants sollicitaient du tribunal l'attribution de dommages et intérêts substantiels.

L'argumentation des demandeurs est intéressante car elle donne l'occasion aux magistrats de rappeler que le fait de n'être pas conforme aux standards de la mode managériale ne constitue pas, en soi, une faute juridiquement sanctionnée. La faute de gestion<sup>640</sup> ne peut être constituée qu'en présence de comportements précisément identifiés, enfreignant les règles d'une bonne gestion ou les dispositions du droit de l'entreprise<sup>641</sup> : par exemple, des investissements démesurés, ou absence de comptabilité régulière<sup>642</sup>. Tel

<sup>638</sup> CA Paris, 29 janvier 2002, RTD com 2002, p. 323, obs Claude CHAMPAUD/Didier DANET

<sup>639</sup> CA Versailles, 1er février 2001, RTD com 2002, p. 709, obs Claude CHAMPAUD/Didier DANET

<sup>640</sup> Rappelons que, de façon générale, la faute du dirigeant séparable de ses fonctions apparaît soit comme une faute d'une exceptionnelle gravité, soit comme une faute liée à un dépassement grossier de ses fonctions par l'intéressé, soit comme une faute découlant de la conduite par le dirigeant d'une activité tout à fait étrangère à l'objet social. Voir notamment : AUZERO Gilles, L'application de la notion de faute personnelle détachable des fonctions en droit privé, D. Aff. 1998, n° 110, p. 502 - WESTER-OUISSÉ Véronique, Critique d'une notion imprécise : la faute du dirigeant de société séparable de ses fonctions, D. Aff. 1999, n° 161, p. 782 - DONDERO Dondero, Définition de la faute séparable des fonctions du dirigeant social, D. 2003, n°38, p. 2623 - LAUGIER Maxence, L'introuvable responsabilité du dirigeant social envers les tiers pour fautes de gestion ? Bull. Joly sociétés, 2003, p. 1231 - VITERBO François, La faute de gestion, Revue Lamy Droit des Affaires, 2006, n° 10, p. 89 - Acte anormal de gestion: nouvelles avancées jurisprudentielles, Cahier pratique rédigé par Infogreg, Cahiers de droit de l'entreprise, sept. 2011, n° 5, prat. 22

<sup>641</sup> Nul ne saurait contester que la violation de l'intérêt commun constitue une faute de gestion, puisque le dirigeant tient précisément ses pouvoirs pour gérer dans l'intérêt commun. S'il manque à cet objectif, il est en faute. Tout acte ou décision du dirigeant méconnaissant cet intérêt ou favorisant certains actionnaires au détriment des autres constitue un acte illicite. Rapp. la formule qui était employée par la chambre criminelle de la Cour de cassation (Cass. crim. 22 avril 1992, Bulletin n°169) à propos de l'usage abusif des biens sociaux: « L'usage des biens d'une société est nécessairement abusif lorsqu'il est fait dans un but illicite » au regard de l'article 1833 du Code civil. Ainsi le dirigeant qui agit sous l'empire d'un conflit d'intérêts dicté par des avantages recherchés pour lui-même ou pour un groupe d'actionnaires engage sa responsabilité sur le fondement du texte précité. Cela étant posé, on observe que la responsabilité des dirigeants pour faute dans la gestion d'une société in bonis n'est que très rarement engagée. La raison tient sans doute à l'état du droit applicable, qui multiplie les obstacles à l'action en responsabilité (VATINET Raymonde, Le réparation du préjudice causé par la faute des dirigeants sociaux devant les juridictions civiles, Rev. sociétés, 2003, p. 247 - DESCORPS-DECLERE Frédéric, Pour une réhabilitation de la responsabilité civile des dirigeants sociaux, RTD com, 2003, p. 25). On se contentera ici d'évoquer les principaux d'entre eux : la prescription triennale ; l'irrecevabilité de l'action du tiers pour faute non détachable des fonctions ; l'irrecevabilité de l'action engagée par un actionnaire qui se plaint de la dépréciation de ses actions en raison de fautes de gestion (Les actionnaires d'une société cotée, qui ne peuvent comme tout actionnaire de toute société demander réparation de la perte de valeur de leurs titres, peuvent se faire indemniser de la perte d'une chance sérieuse de mieux investir, CA Paris 9<sup>e</sup> B, 31 octobre 2008, SIDEL, Rev. sociétés 2009, p. 121, note Jean-Jacques DAIGRE) ; les actionnaires ne sont autorisés à exercer l'action sociale en responsabilité qu'à l'encontre des administrateurs ou du directeur général (Cass. com. 19 mars 2013, Bull. Joly sociétés, 2013, p. 316, note Jean-François BARBIERI; les mirages de l'action sociale en responsabilité engagée par un actionnaire au nom de la société, cet actionnaire étant assuré de supporter le coût du procès et de ne pas en percevoir les fruits en cas de succès, et devant se battre contre un dirigeant supporté par les services juridiques et les finances de la société ; la vanité de toute action contre un dirigeant lorsque le préjudice résultant de ses fautes est considérable, la disproportion entre sa fortune personnelle et le montant du dommage social le mettant à l'abri des poursuites ; enfin, la rétention de l'information par les dirigeants qui empêche l'administration de la preuve. « Les publications et les colloques sur la responsabilité des dirigeants se succèdent à rythme soutenu, mais rares sont ceux qui observent que l'on écrit et l'on parle dans le vide, la matière étant sans application concrète » : SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 435. - Par exception, on relèvera l'arrêt rendu le 7 octobre 1997 par la chambre commerciale de la Cour de cassation (JCP, 1997, éd. E, I, 710, note Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN) qui se prononce sur un conflit typique d'intérêts. M. Vrignon gérant de la société Hall Décor transfère à titre gratuit une partie des activités sociales à une société par lui créée Décor Hall. La nouvelle gérante de Hall Décor exerce une action en responsabilité contre M. Vrignon, que la cour d'appel accueille en ces termes : « en transférant sans facturation un fonds de commerce de la société Hall Décor, dont il allait abandonner la gérance à la société Décor Hall, qu'il venait de créer, M. Vrignon, gérant de l'une et l'autre société à la date du transfert avait agi à l'encontre de l'intérêt social de la première société et ainsi commis une faute de gestion ». Le pourvoi, qui ne discutait pas la faute et se limitait au préjudice, est rejeté. De fait, le conflit d'intérêts était caractérisé, la faute manifeste. La responsabilité du dirigeant agissant sous l'empire d'un conflit d'intérêts s'impose avec une évidence telle que tout développement complémentaire s'avérerait superflu.

<sup>642</sup> Les dirigeants engagent leur responsabilité envers les associés même pour des fautes qui ne sont pas détachables de leurs fonctions de dirigeants. Le préjudice des associés est personnel et distinct du préjudice subi par la personne morale - donc réparable - lorsqu'il consiste, au vu des informations trompeuses ou mensongères qui avaient été diffusées, dans la perte de la chance d'investir leurs capitaux dans un autre placement ou de renoncer à celui déjà réalisé : Cass. com. 9 mars 2010, Sté EPF Partners c/ Abela, Rev. sociétés 2010, p. 230, note Hervé LE NABASQUE ; D. 2010, n°42, p. 2797, note Jean-Clade HALLOUIN ; Bull. Joly sociétés 2010, p. 537, note Dominique SCHMIDT ; RTD com. 2010 p. 407, note Nicolas RONTCHEVSKY ; D. 2010, n°13, p. 761, note Alain LIENHARD ; RTD com. 2010, p. 374, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; RTD civ. 2010, p. 575, note Patrice JOURDAIN ; Dr. sociétés, 2010, n° 6, 109, note Marie-Laure COQUELET ; Petites affiches, 19 nov. 2010, n° 231, p. 9, note Anna-Marie ROMANI ; JCP, 2010, éd. E, n° 20, 1483, note Sophie SCHILLER ; JCP, 2010, éd. G, n° 26, 740, note Didier MARTIN/Oun TAT TIEU - Voir également : Cass. com. 31 janvier 2012, Prez c/ Amaro Figueiredo, Rev. sociétés, 2012, p. 418, note Bruno DONDERO - Cass. com. 12 mars 2013, Bull. Joly Sociétés, 2013, p. 480, note Michel GERMAIN/Pierre-Louis PERIN; Rev. sociétés, 2013, p.

n'était pas le cas en l'espèce. Mais l'essentiel des griefs tenait à la structure familiale de l'entreprise, au népotisme qui y régnait et dont les indices étaient l'attribution systématique des postes de responsabilité à la famille Taittinger, l'octroi de rémunérations élevées aux membres de cette famille « présents à tous les niveaux du groupe » à l'existence d'un groupe de sociétés entre lesquelles avait été établi « un réseau de relations contractuelles parasites », voire au détournement d'actifs hôteliers.

Les magistrats opposent un raisonnement fondé sur les principes du droit sociétaire, lequel est fondamentalement inégalitaire puisqu'il repose sur le schéma du vote censitaire (vote *per capitalis* et non *per capita*) et que son objet est de concentrer la pouvoir et son exercice entre les mains des associés contrôlares. Certains des attendus méritent d'être cités : « *En l'espèce, si l'on constate la présence extrêmement fréquente de membres de la famille Taittinger et de ses alliés dans les organes de direction de la société "Société du Louvre" et de ses filiales, il n'est pas rapporté la preuve que ce fait, qui peut trouver une explication dans la répartition familiale du capital au cours de l'histoire de la société et du groupe, se produise au détriment ou contre les droits de tiers qui souhaiteraient participer à la gestion de la société* ». Par certains côtés cette décision ne saurait surprendre. Elle n'est que l'application de la loi de la majorité<sup>643</sup>. Rien n'oblige les majoritaires à partager le pouvoir avec des minoritaires, même influents, et notamment à leur accorder des sièges au conseil d'administration. Un tel comportement n'est pas en lui – même fautif et ne le deviendrait que s'il avait pour conséquence une gestion malheureuse ou contraire aux intérêts de la société. Le juge affirme ainsi la prééminence du contrôle capitalistique sur la compétence supposée plus importante de la techno – structure. La légitimité des managers extérieurs, s'efface devant le droit que confère la détention d'une participation majoritaire au capital.

Le même constat se reproduit en ce qui concerne l'octroi de rémunérations élevées aux dirigeants issus de la famille. Une jurisprudence ancienne sanctionne effectivement l'attribution aux administrateurs de rémunérations excessives au regard des résultats ou de l'activité entrepreneuriale<sup>644</sup>. Dans les cas extrêmes, les prélèvements correspondants peuvent même recevoir une qualification pénale<sup>645</sup>. Encore faut – il établir nettement les éléments qui permettent d'évaluer la disproportion de la rémunération. En l'espèce, si « le nombre des fonctions de direction occupées par les membres de la famille Taittinger est effectivement très élevé, rien ne permet de considérer que les fonctions de chacun d'eux sont dépourvues de contenu, ni que ces positions ont été acquises contre le jeu normal des institutions sociales ni d'ailleurs que les sociétés appelantes soient lésées de ce fait, comme actionnaires minoritaires de la société ou des sociétés filiales ». « Ici encore, les magistrats invitent les plaignants à établir les éléments factuels de l'abus de majorité. Celui-ci ne saurait résulter de la libre expression du contrôle majoritaire<sup>646</sup> singulièrement de l'usage des droits de vote en assemblée générale qui autorise le majoritaire à désigner les membres de sa famille au conseil d'administration puis, devenu président de ce conseil, à truffer l'organigramme de ses neveux et petits

---

346, note Bruno DONDERO - CA Limoges, 17 janv. 2013, SA EPF Partners, Bull. Joly sociétés, 2013, p. 324, note Dominique SCHMIDT - Sur le point de départ du délai de prescription de l'action sociale en responsabilité: Cass. com. 20 mars 2012, Ruffiot c/ Matencio, Revue des sociétés, 2013, p. 25, note Benoît MARPEAU

<sup>643</sup> BOUCOBZA Xavier, La loi de la majorité dans les sociétés de capitaux, Mélanges AEDBF-France, t. III, Banque éditeur, Paris, 2001, p. 45

<sup>644</sup> CA Grenoble, 6 mai 1964, Gazette du Palais, 1964, II, Jurispr. 208

<sup>645</sup> Cass. crim. 9 mai 1973, Saillier et Tentenier, Rev. sociétés, 1973, p. 696, note Bernard BOULOC - Cass. crim. 22 septembre 2004, Société Sunn SA, Rev. sociétés, 2005, p. 200, note Bernard BOULOC

<sup>646</sup> CA Paris, 4 juin 1998, RTD com 1999, p. 119, obs Claude CHAMPAUD/Didier DANET

cousins, oncles et grand – mères... Le népotisme dont la pensée politique moderne a fait un repoussoir peut légitimement s'exercer dans le domaine privé qu'est l'entreprise fondée sur le contrat et la propriété sauf à démontrer qu'il s'exerce abusivement, c'est-à-dire "contrairement à l'intérêt général de la société et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité"<sup>647</sup> »<sup>648</sup>. Parce qu'il n'établissait pas en quoi l'omniprésence des membres de la famille majoritaire témoignait d'une forme de parasitisme contraire à l'intérêt social et infligeait aux seuls minoritaires un dommage spécifique<sup>649</sup>, ces derniers ne pouvaient que succomber devant le tribunal. Ainsi, l'asymétrie d'information au détriment des minoritaires étant considérablement plus importante dans le cas des sociétés familiales non cotées en raison de l'accès plus limité dont ils disposent aux informations cruciales concernant la marche de leur société, la difficulté de prouver la faute de gestion s'accroît. Les arrêts précités admettent que la présence d'une famille au capital et à la direction d'une société augmente considérablement le risque des abus dans la gestion. Les liens familiaux constituent un facteur qui condamne doublement les minoritaires au manque de l'information nécessaire pour engager la responsabilité des dirigeants familiaux. Il va de soi que l'absence de la pression des marchés financiers et de la réglementation sur la transparence plus stricte qui régit les sociétés cotées en bourse, pose incontestablement les actionnaires minoritaires de la société familiale non cotée en bourse dans un état beaucoup plus défavorable en la matière.

Force est de constater par ailleurs que, comme tout mandataire social, même le dirigeant issu du cercle de la famille propriétaire de la société est en charge des intérêts de tous les actionnaires et son devoir de loyauté doit s'exercer sans discrimination. Il faut ensuite s'intéresser aux règles du mandat (articles 1984 et s. du Code civil). Devant agir pour le compte et dans l'intérêt du mandant, dans le cadre d'une relation de confiance, le mandataire se voit interdire l'exercice de ses pouvoirs dans son intérêt personnel. Il serait par ailleurs pertinent de relever parmi les dispositions communes aux sociétés, l'article 1833 du Code civil, qui dispose que « la société doit être constituée dans l'intérêt commun des associés ». Cette disposition a pour effet d'interdire aux dirigeants de gouverner la société en méconnaissance de cet intérêt commun, en particulier lorsque ceux –ci ont en vue la satisfaction de leur seul intérêt personnel<sup>650</sup>. Il est clair que le dirigeant ne pourrait alors retenir une information essentielle pour favoriser certains actionnaires. Mais quand ce sont des critères affectifs qui dominent les décisions, ce n'est pas toujours dans l'intérêt des managers propriétaires d'agir conformément à celui des actionnaires extérieurs à la famille. L'avantage « découlant » de l'appartenance à la famille propriétaire de la société est susceptible, comme on déjà analysé, de fournir au dirigeant familial les moyens d'imposer de fait la satisfaction de ses propres objectifs et intérêts aux actionnaires de la société<sup>651</sup>. Ces interrogations mettent en évidence qu'une obligation primordiale de tout mandataire social est méconnue dans notre cas. Sous l'influence, sans doute, des principes du gouvernement d'entreprise, la chambre commerciale de la Cour de cassation a jugé que les dirigeants de sociétés étaient

<sup>647</sup> Cass. com. 18 avril 1961, JCP, 1961, éd. G, II, 12164, note Daniel BASTIAN

<sup>648</sup> CHAMPAUD Claude & DANET Didier, note sur CA Paris 3<sup>e</sup> ch. B, 3 mai 2002, arrêt précité

<sup>649</sup> CA Rennes, 11 mars 1970, Bull. Joly sociétés, 1971, p. 231

<sup>650</sup> CAUSSAIN Jean-Jacques, Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux en droit français, Gaz. Pal. 3 déc. 2000, n 338, p. 66

<sup>651</sup> SCHULZE S. William/LUBATKIN H. Michael/DINO N. Richard/BUCHHOLTZ K. Ann, Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence, Organization Science, 2001, vol. 12, n° 2, p. 99: « ...family executives may be able to impose their self – serving desires onto the key decisions of the firm by holding owners hostage... [agents] may hold a disproportionate amount of power, emanating not only from the skills they may have (or may not possess) but more importantly from their family status»

tenus, d'abord, par un devoir de loyauté<sup>652</sup>, équivalent de la notion de *duty of loyalty du droit américain et anglais*<sup>653</sup>, envers les associés de la société, par un devoir de même nature, ensuite, envers la société<sup>654</sup>.

La question de l'existence du devoir de loyauté dans la théorie générale des obligations est en effet assez ancienne. Elle est attestée, en tous cas, par de nombreux arrêts qui « jugent fautive toutes les formes de mensonge », en particulier les manœuvres dolosives, la fraude, ou la simple rétention d'informations, « lorsqu'elles sont destinées à provoquer ou à faciliter la conclusion d'une convention ou l'obtention d'un consentement » à des relations qui ne sont pas toujours, loin s'en faut, des relations d'affaires<sup>655</sup>. Cette même obligation de loyauté inspire les décisions qui jugent coupable d'une faute celui qui porte atteinte à la réputation d'autrui, à son crédit, à sa notoriété, en diffusant sciemment des informations inexacts à son sujet<sup>656</sup>. Elle se retrouve encore, et peut être surtout, quand une personne use de son influence ou de ses relations pour favoriser des intérêts particuliers, et surtout les siens propres, au détriment de l'intérêt d'autrui. Mais, pour ancienne qu'elle soit, la question est d'une brûlante actualité partout où se niche un pouvoir dont l'homme a, semble-t-il, tendance naturellement à abuser. On la retrouve dans l'organisation et dans le fonctionnement de la société politique où la question du pouvoir ne cesse de générer de nouvelles exigences,

---

<sup>652</sup> «Le devoir de loyauté est une exigence commune à l'ensemble des situations de représentation fondée sur la définition fiduciaire d'un intérêt. La loyauté en est un attribut caractéristique » : Philippe DIDIER, De la représentation en droit privé, LGDJ, 2000, n° 224 - Selon Philippe PÉTEL: « l'obligation de loyauté ne saurait être une obligation de moyens. Compte tenu de son caractère essentiel (puisque le mandat est dominé par la confiance réciproque des parties), compte tenu également de l'absence d'aléa rendant incertain le résultat recherché, il s'agit indiscutablement d'une obligation de résultat » : Philippe PÉTEL, Les obligations du mandataire, Paris, Litec, 1988, n° 183

<sup>653</sup> Le dirigeant social se trouve « dans une fiduciary position, une situation de confiance à l'égard de la société [...] » : André TUNC, Le droit anglais des sociétés anonymes, 4<sup>e</sup> éd., Economica, 1997, n° 50, p. 55 – Voir également : TUNC André, Le droit américain des sociétés anonymes, éditions Economica (collection : études juridiques comparatives), Paris, 1985, p. 133 et 137 - DION Nathalie, Les obligations fiduciaires des dirigeants des sociétés commerciales : droit des Etats-Unis d'Amérique et droit français, thèse soutenue à l'Université d'Orléans en 1994 sous la direction de Joël Monégier - FOLSOM H. Ralph- LEVASSEUR A. Alain, Pratique du droit des affaires aux Etats-Unis, DALLOZ (précis), Paris, 1995, p. 263 - TUNC André, Le droit anglais des sociétés anonymes, éditions Economica (collection : études juridiques comparatives), Paris, 1997, p. 165 - BERENBEIM Ronald, Board and director assessment: developing and ethos of director professionalism in Corporate Governance. Le perspectives internationales (sous la direction d'Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud), Montchrestien-AEF 1997, collection Finance et Société, p. 51 – SCHOLASTIQUE Estelle, Du devoir de diligence des membres du conseil d'administration et du « board of directors » en droit français et en droit anglais (sous la direction de André TUNC), thèse de doctorat soutenue à l'Université Panthéon – Sorbonne, L.G.D.J., 1998 - TCHOTOURIAN Ivan, La sanction des conflits d'intérêts à travers la déloyauté : approche française et nord-américaine du devoir de loyauté des dirigeants, Bull. Joly Bourse, 2008, n° spéc. p. 599

<sup>654</sup> Alors qu'en droit américain cette obligation pesant sur les dirigeants est clairement reconnue et sanctionnée par la jurisprudence, en droit français, celle – ci n'était pas, jusqu'à une date récente, expressément énoncé, même si elle résultait implicitement de l'analyse de divers textes. Ce constat a donc pu conduire la Chambre commerciale de la Cour de cassation à en affirmer le principe, dans sa jurisprudence : BÉZARD Pierre, La compétence et le devoir des dirigeants sociaux en droit français, RIDC, 1988, n° spécial, vol. 10, p. 519 - DOMPE Marie – Noëlle, Les propositions de réflexion de la Commission des opérations de bourse, Petites Affiches, n° 116, 1995, p. 26 - GERSHEL Christophe, L'obligation de diligence en droit des affaires, D. Affaires, n° 10, 1996, p. 281 - PELTIER Frédéric, La convergence du droit français avec les principes de la « corporate governance » américaine, JCP 1997, éd. E, n° 23, I, 660 - DAILLE – DUCLOS Brigitte, Le devoir de loyauté du dirigeant, JCP, éd. E, 1998, n° 39, p. 1486 - GROSSI Isabelle, Les devoirs des dirigeants sociaux: bilan et perspectives, thèse de doctorat soutenue à l'Université d'Aix-Marseille III en 1998, sous la direction de Jacques Mestre - LE NABASQUE Hervé, Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés, RTD com, 1999, p. 273 - LATHÉLIZE-BONNEMAIZON Marie, Bilan et perspective du devoir de loyauté en droit des sociétés, Petites affiches, 23 juin 2000, n° 125, p. 7 - CAUSSAIN Jean-Jacques, Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux en droit français, Gaz. Pal. 3 déc. 2000, n° 338, p. 66 - RIGGS John, Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux en droit américain, Gaz. Pal. 3 déc. 2000, n°338, p. 62 - MESTRE Jacques – GROSSI Isabelle, L'éthique du dirigeant d'entreprise, in Ethique en entreprise, Librairie de l'Université d'Aix en Provence, 2001 p. 241 - DAIGRE Jean - Jacques, Le petit air anglais du devoir de loyauté des dirigeants, in Mélanges en l'honneur de Pierre BEZARD « Le juge et le droit de l'économie », Paris, Montchrestien, 2002, p. 79 - GAUVAIN Raphaël - BEAUQUIER Antoine, Le devoir de loyauté des dirigeants dans les opérations de restructuration, Revue Lamy Droit des Affaires, 2010, n° 54, p. 71 - BEBE EPALE Alex, L'administrateur inerte, Petites affiches, 3 octobre 2011, n° 196, p. 6 - GRÉVAIN-LEMERCIER Karine, Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux : le retour, Gaz. Pal. 11 février 2012, n° 42, p. 7 - NUSSENBAUM Maurice, L'analyse économique de la loyauté et des mécanismes de réparation de la déloyauté, Gaz. Pal. 24 mai 2012, n° 145, p. 34 - HELLERINGER Geneviève, Le dirigeant à l'épreuve des opportunités d'affaires, D. 2012, n°24, p. 1560

<sup>655</sup> Voir pour l'ensemble de la question, VINEY Geneviève, Traité de droit civil. Les obligations. La responsabilité. Conditions, L.G.D.J. Paris, 1982, n° 474 et les références cités.

<sup>656</sup> Voir par exemple Cass. 2e civ. 2 juillet 1975, JCP, 1975, IV, 276



de transparence, de compétence, de loyauté. Elle pénètre aujourd'hui le droit des sociétés puisque l'on y débat des règles qui devraient présider à l'organisation d'un « gouvernement d'entreprise », mieux contrôlé, plus efficient et plus indépendant du pouvoir qui le nomme.

La loyauté, en droit commun, c'est la répression du mensonge. Mais puisqu'il ne s'agit pas, en droit des sociétés, ou alors très rarement, d'abuser de la personne de son cocontractant, on abusera de ses biens, ou de sa crédulité, pour faire « une bonne affaire ». On abusera aussi, mais comme en droit commun, de son autorité ou de ses pouvoirs pour forcer un contrat, privilégier un intérêt, s'avantager soi-même au détriment d'autrui. Et le tout se résout, le plus souvent du moins, par des dommages - intérêts.

La loi sur les sociétés commerciales contient diverses dispositions dont on peut considérer qu'elles trouvent leur fondement dans la notion de loyauté, même si ce terme n'est jamais utilisé. Certaines dispositions visent, en particulier, à prévenir les situations de conflits d'intérêts. Ainsi, les articles L. 225-38 du Code de commerce et suivants, dont la philosophie est proche du *duty of loyalty* en matière *d'interested transactions*, soumettent les conventions auxquelles les dirigeants sont directement ou indirectement intéressés à une procédure spéciale d'autorisation. Lorsqu'elles sont actionnaires, les personnes intéressées par l'opération ne peuvent voter. Sur le plan pénal, les articles L. 242-6 3 et L. 242-6 4 du Code de commerce sanctionnent les délits d'abus de biens sociaux et d'abus de pouvoirs commis par les dirigeants de sociétés anonymes. Ces dispositions punissent les actes de déloyauté envers la société, puisque l'infraction est constituée, dès lors qu'il y a « *mauvaise foi* » et que l'usage abusif de ces biens ou de ces pouvoirs a été fait « *à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils étaient intéressés directement ou indirectement* ». Ces mêmes textes sanctionnent les dirigeants qui ont fait preuve d'un comportement déloyal envers les associés, pour avoir procédé à une distribution de dividendes fictifs ou pour avoir présenté de faux bilans. Il conviendrait alors de nous interroger afin de savoir si l'intervention de la Cour de cassation était nécessaire pour affirmer en principe le devoir de loyauté. La question appelle une réponse positive. En effet, la notion de devoir de loyauté, si elle figure implicitement dans les différents textes que nous avons cités, est cependant insuffisante pour permettre les actions visant à sanctionner tout comportement déloyal de la part d'un dirigeant, compte tenu, en particulier, du nombre limité et du caractère épars de ces textes dont certains ne visent que les dirigeants de certaines formes de sociétés. De même, lorsqu'elle se trouve sanctionnée dans le cadre d'infractions pénales, l'obligation de loyauté fait l'objet d'une interprétation stricte. En outre, elle ne vise que les dirigeants de S.A. et de S.A.R.L. Enfin, la Cour de cassation ne pouvait rester indifférente au débat entamé à propos du gouvernement d'entreprise, transposition en France de la *corporate governance* anglo - saxonne. Ainsi, la Chambre commerciale qui s'était déjà prononcée sur un certain nombre de questions ayant trait au gouvernement d'entreprise<sup>657</sup> a-t-elle pu également affirmer l'impératif de confiance des dirigeants et leur devoir de loyauté.

Dans un premier arrêt, en date du 27 février 1996, la Haute Juridiction a énoncé le principe de devoir de loyauté des dirigeants envers les associés, puis, dans une seconde décision rendue le 24 février 1998, elle a étendu cette même obligation au profit de l'entreprise. Cette obligation pesant sur les dirigeants a été

---

<sup>657</sup> Voir par exemple à propos de l'information des administrateurs : Cass. com. 2 juillet 1985, Cts Cointreau c/ Sté Rémy- Martin, Rev. sociétés, 1986, p. 231, note Paul LE CANNU ; JCP, 1985, II, 20518, note Alain VIANDIER ; JCP, 1995, éd. E, n 10, 447, note Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN

exprimée pour la première fois par la Cour de cassation dans l'affaire suivante. M. Bernard Vilgrain, président de la Compagnie française commerciale et financière (C.F.C.F.), société non cotée, était en pourparlers avec un éventuel acquéreur qui se déclarait prêt à acheter cette société. Au même moment, il est approché par un actionnaire minoritaire qui, désireux de vendre ses actions, lui demande d'être son intermédiaire. Le dirigeant, avec trois de ses proches, lui rachète ses titres. Quelques jours plus tard, il les revend au repreneur à un prix largement supérieur.

Ayant eu vent de cette transaction, l'actionnaire minoritaire assigne le dirigeant et les autres en nullité de la vente pour manœuvres dolosives. Il obtient gain de cause en première instance, puis en appel, sur le fondement du dol<sup>658</sup>. Saisie d'un pourvoi, la Cour de cassation confirme l'arrêt de la Cour d'appel<sup>659</sup>. Elle considère qu'il y a eu dol. Mais elle estime de surcroît, que M. Vilgrain, en acceptant d'être l'intermédiaire de l'actionnaire minoritaire pour le reclassement de ses titres, a trahi sa confiance. Dès lors, tout en confirmant la condamnation de M. Vilgrain à des dommages et intérêts sur le fondement du dol, elle innove en fondant sa décision sur le manquement au devoir de loyauté auquel est tenu tout dirigeant à l'égard de tout associé<sup>660</sup>.

Cet arrêt (*arrêt Vilgrain*) est intéressant à plus d'un titre<sup>661</sup> : le comportement du dirigeant, constitutif d'une réticence dolosive au sens de l'article 1116 du Code civil, est incompatible avec le devoir de loyauté ; ce devoir de loyauté s'impose aux dirigeants des sociétés quelle que soit leur forme ; *le dirigeant d'une société non cotée est maintenant tenu à une obligation d'information du type de celle existant pour les sociétés cotées* ; cette définition du devoir de loyauté est à rapprocher de celle du *duty of care* existant aux Etats – Unis<sup>662</sup>.

Complétant le devoir de loyauté à l'égard des associés, l'obligation à l'égard de l'entreprise a été énoncée par la Cour de cassation dans une espèce qui opposé la société P.I.C. à son ancien dirigeant, M. Kopcio. Ce dernier avait été recruté comme directeur salarié par la société mère du groupe auquel appartenait la société P.I.C. Il est ensuite nommé, le 25 janvier 1990, gérant de cette dernière société, cette nomination étant assortie d'une obligation de non-concurrence d'une durée de 3 ans. Ultérieurement, la société P.I.C. est transformée en S.A. et M.Kopcio en devient le directeur général. Le procès – verbal procédant à cette

---

<sup>658</sup> CA Paris, 15e ch. A, 19 janvier 1994, RTD civ. 1994, p. 853, obs. Jacques MESTRE; JCP, 1994, éd. E, I, n 3, 363, obs. Alain VIANDIER/ Jean-Jacques CAUSSAIN

<sup>659</sup> Cass. com. 27 février 1996, arrêt Vilgrain Rev. dr. bancaire et de la bourse, janvier - février 1997, n 59, p. 27, note Michel GERMAIN/Marie-Anne FRISON-ROCHE ; D. 1996, p. 518, note Philippe MALAURIE ; RTD civ. 1997, p. 114, note Jacques MESTRE ; JCP, 1996, éd. E, II, 838, p. 168, note Dominique SCHMIDT et Nathalie DION ; Bull. Joly sociétés, 1996, p. 485, note Alain COURET ; Rapport annuel de la Cour de cassation, 1996, p. 312 ; JCP-La semaine juridique, 1996, éd. G. II, 22665, note Jacques GHESTIN

<sup>660</sup> Elle motive ainsi sa décision: « Qu'en intervenant dans la cession par Mme Alary de ses actions de la société C.F.C.F. au prix fixé après révision, de 5.650 francs et en le acquérant lui-même à ce prix, tout en s'abstenant d'informer le cédant des négociations qu'il avait engagées pour la vente des mêmes actions au prix minimum de 7.000 francs, M. Bernard Vilgrain a manqué au devoir de loyauté qui s'impose au dirigeant d'une société à l'égard de tout associé, en particulier lorsqu'il en est intermédiaire pour le reclassement de sa participation ; que par ces seuls motifs, procédant à la recherche prétendument omise, la Cour d'appel a pu retenir l'existence d'une réticence dolosive à l'encontre de M. Bernard Vilgrain ; d'où il résulte que le moyen peut être retenu ».

<sup>661</sup> De prime abord, l'arrêt surprend. Ni fondé sur l'article 1116 du code civil, ni rendu au visa de l'article 1382 du même code, il accepte de retenir la responsabilité du dirigeant au motif qu'il aurait manqué à son « devoir de loyauté » envers « un actionnaire » indépendamment, semble-t-il, de l'existence de la convention d'intermédiation dont l'objet était le reclassement de la participation minoritaire. Le « en particulier lorsqu'il agit en qualité d'intermédiaire » est significatif (« La portion de phrase ajoute, incontestablement, à la gravité de la faute » : LE NABASQUE Hervé, Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés, article précité, op. cit.). Elle n'en fait pas une condition de la responsabilité du dirigeant. Il faut donc reconnaître que le seul fait d'agir comme l'avait fait le dirigeant est de nature à constituer la faute, s'il ne dévoile pas à l'actionnaire minoritaire cédant qu'il est en pourparlers avec un cessionnaire plus généreux. Au résultat de quoi, le dirigeant fût condamné à reverser entre les mains de l'actionnaire minoritaire, l'exacte différence entre le prix d'acquisition de ses titres et leur prix de revente.

<sup>662</sup> PELTIER Frédéric, La convergence du droit français avec les principes de la corporate governance américain, Revue de droit bancaire et financier, mars-avril 1997, p. 49

nomination met fin à tout contrat de travail. Quelques temps après, M. Kopcio démissionne de ses fonctions et crée une entreprise concurrente. Après son départ, il embauche plusieurs anciens collaborateurs de la société P.I.C. Il semble que ceux – ci avaient été libérés de leur clause de non – concurrence par M. Kopcio, alors que ce dernier était encore dirigeant de ladite société. La société P.I.C. l’assigne tout à la fois pour violation de la clause de non – concurrence (qu’il avait souscrite le 25 janvier 1990) et pour concurrence déloyale, mais elle est déboutée par la Cour d’Amiens qui rejette sa demande de dommages – intérêts. L’affaire est enfin portée devant la Cour de cassation<sup>663</sup>. La Haute Juridiction casse la décision de la Cour d’Amiens en se fondant essentiellement sur l’absence de vérifications par les juges du fond des conditions dans lesquelles certains salariés avaient été déliés de la clause de non – concurrence<sup>664</sup>. Mais elle décide également que la seule constatation de la violation de l’obligation de loyauté à l’égard de l’entreprise suffit pour considérer que le dirigeant était fautif<sup>665</sup>.

L’interprétation de ces deux décisions est assez délicate. L’arrêt *Vilgrain*, notamment, a été diversement interprété. Certains auteurs, parmi lesquels le professeur Jacques GHESTIN, y ont vu un arrêt important et, même, une décision de principe<sup>666</sup>. De même que ce délit oblige l’initié à ne pas faire usage sur le marché d’informations privilégiées avant que le public n’en ait eu connaissance, la loyauté du dirigeant l’obligerait à ne pas dissimuler à son cocontractant certaines informations, concernant, notamment, la valeur de ses titres. D’autres auteurs, en revanche, ont soit ramené l’arrêt *Vilgrain* dans le lit du droit commun du contrat (le dol) ; soit vivement critiqué ce qu’ils considéraient être un arrêt d’espèce en notant que l’acquéreur d’un bien n’a évidemment pas à informer son vendeur de la valeur du bien qu’il vend. Le vendeur, après tout, a le devoir de s’informer, par ses propres moyens, sauf à remettre en cause la stabilité du contrat<sup>667</sup>.

Il est exact, en premier lieu, que le devoir de loyauté du dirigeant semble, dans l’arrêt V. arriver impromptu. Monsieur V. en effet n’agissait pas en qualité de dirigeant. Il n’usait pas d’informations dont il était dépositaire en qualité de dirigeant. Il n’exerçait pas les pouvoirs qui se rattachent à sa fonction. Simplement informé, et pour cause, des conditions auxquelles il pouvait escompter rétrocéder les titres, il dissimule l’information à son cocontractant pour réaliser seul la plus value qu’il aurait été autrement appelé à partager. En d’autres termes, il est justement condamné sur le fondement du dol, ou de la réticence dolosive, pour n’avoir pas porté à la connaissance de son cocontractant une information qui, si elle avait été connue de

---

<sup>663</sup> Cass. com. 24 février 1998, Bull. Joly sociétés, 1998, p. 813, note Bruno PETIT

<sup>664</sup> La Cour de cassation cassera l’arrêt de la Cour d’appel au motif que celle –ci « aurait dû vérifier les conditions dans lesquelles certains salariés de la société, ultérieurement réembauchés par l’ancien dirigeant général de cette société, tenu à une obligation de loyauté envers cette entreprise, avaient été déliés par ce directeur général, alors en fonction, de la clause de non – concurrence qu’ils avaient souscrite ».

<sup>665</sup> La Cour de cassation censure ainsi l’arrêt de la Cour d’appel: « Attendu qu’en se déterminant ainsi, alors qu’ayant constaté que M. Kopcio avait exercé successivement les fonctions de gérant, puis après sa transformation en société anonyme, de directeur général de la société P.I.C., ce dont il découlait qu’il était tenu à une obligation de loyauté à l’égard de cette entreprise, et après avoir relevé les démissions massives des salariés de la société P.I.C. pour rejoindre la société créée par M. Kopcio, sans vérifier de façon concrète, ainsi que le soutenait la société P.I.C. dans ses écritures, les conditions dans lesquelles certains d’entre eux avaient été déliés de la clause de non – concurrence qu’ils avaient souscrite, M. Kopcio étant encore directeur général de cette entreprise, la Cour d’appel n’a pas donné de base légale à sa décision ».

<sup>666</sup> Cass. com. 27 février 1996, JCP-La semaine juridique, 1996, éd. G. II, 22665, note Jacques GHESTIN

<sup>667</sup> Voir Philippe MALAURIE, note sous l’arrêt du 27 février 1996 (D. 1996, p. 518). Le professeur Malaurie faisait observer que, dans son attendu, la Haute Juridiction avait insisté sur la qualité de mandataire du dirigeant, chargé de négocier la cession d’actions pour le compte d’un actionnaire cédant : « M. Vilgrain a manqué au devoir de loyauté qui s’impose au dirigeant d’une société à l’égard de tout associé, en particulier lorsqu’il en est intermédiaire pour le reclassement de sa participation ».

lui, l'aurait amené à ne pas contracter, ou à ne contracter qu'à des conditions différentes<sup>668</sup>. Le fait que Monsieur V. ait été dirigeant a permis à la chambre commerciale de faire l'économie de l'importance qu'elle aurait autrement accordé à la mission dont il était chargé, parce que sa qualité de dirigeant suscitait la confiance. D'où l'attendu de la Cour de cassation : le dirigeant a un devoir de loyauté envers les actionnaires (c'est la proposition majeure), en particulier lorsqu'il est chargé d'une mission d'intermédiation pour le reclassement des actions (c'est la proposition mineure).

Il y a donc, dans l'un et l'autre de ces deux arrêts, la marque d'une certaine particularité du droit des sociétés. Ils ne s'écartent, ni l'un ni l'autre, du droit commun, l'occasion de sanctionner l'abus d'autorité ou le détournement de pouvoir. Mais ils rattachent l'un et l'autre l'obligation de loyauté à la qualité de dirigeant. La chambre commerciale s'est bien gardée, dans l'arrêt V. de viser quelque disposition que ce soit pour fonder techniquement la responsabilité du dirigeant. La Cour de cassation, pour faire surgir l'existence d'une « obligation implicite » ou d'un « devoir de loyauté » dans la théorie générale, s'est souvent contentée d'en reconnaître d'abord l'évidente existence avant de le rattacher soit au contrat soit au régime de la responsabilité délictuelle. Lorsqu'elle l'a rattaché au contrat (ce qui fut le cas par exemple pour l'obligation d'information dans le contrat de vente), la doctrine a alors expliqué que la chose était d'autant plus concevable que l'article 1134 du code civil impose l'exécution de bonne foi des conventions. Le devoir de loyauté des dirigeants ou associés ne serait plus ainsi qu'une énième manifestation de l'obligation de bonne foi dans les relations contractuelles<sup>669</sup>. Il peut s'agir d'abord du contrat de société qui fonde déjà un *jus fraternitatis*, un « devoir de fraternité »<sup>670</sup> entre les associés qui n'est pas tellement éloigné de l'idée de loyauté. Il peut s'agir surtout du contrat de mandat puisque dans la théorie classique du contrat de société, c'est le mandat qui fonderait le pouvoir des dirigeants sociaux. Or le devoir de loyauté pèse plus évidemment, en droit des sociétés, sur les épaules des dirigeants que sur celles des simples associés. L'explication est d'autant plus tentante que le mandat porte naturellement, en droit commun, un devoir de loyauté du mandataire envers son mandant<sup>671</sup>. Le mandataire doit agir pour le compte, dans l'intérêt de son mandant, ce qui lui interdit d'exercer ses pouvoirs dans son intérêt personnel et de se porter, par exemple, contrepartie à l'insu de son mandant.

Aussi un autre fondement, plus spécifique au droit des sociétés, mais qui conviendrait également dans bien d'autres hypothèses, pourrait être invoqué : il s'agit du pouvoir, détaché du contrat. Il pourrait expliquer pourquoi la Cour de cassation s'est gardée, dans l'arrêt *Vilgrain* de rattacher sa solution soit à l'article 1116

---

<sup>668</sup> L'obligation de loyauté qui s'impose au dirigeant à l'égard de tout associé lui interdit de dissimuler aux cédants une information de nature à influencer sur leur consentement : Cass. com. 8 nov. 2005, Bourguignon c/ Cts Buffet, JCP, 2006, éd. E, n° 12, 1497, comm. Jean-Louis NAVARRO - Cass. com., 11 juill. 2006, Nugier c/ Faye, Dr. sociétés, 2007, n° 1, comm. 1, comm. Hervé LÉCUYER - Cass. com. 27 sept. 2007, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n° 21, p. 14, note Audrey FAUSSURIER - Cass. com. 6 mai 2008, Häni c/ Consorts Pauchard, Rev. sociétés 2009, p. 95, note Laurent GODON ; Bull. Joly Sociétés, 2008, n° 11, p. 885, note Thibaut MASSART - Cass. 1<sup>er</sup> civ. 25 mars 2010, Sté Carrières de Hèche, Bull. Joly Sociétés, 2010, p. 707, note Jean-Jacques DAIGRE - Il n'y a pas question de manquement au devoir de loyauté qui s'impose au dirigeant, ni du conflit d'intérêt si les avantages consentis au président du conseil d'administration lors de la cession de ses actions à un tiers, ayant été légalement convenus dans le cadre de conventions portées à la connaissance et soumises à l'avis des actionnaires : Cass. com. 28 nov. 2006, Sté Biosource, RTDcom. 2007, p. 147, note Claude CHAMPAUD - Didier DANET ; Bull. Joly Sociétés 2007, p. 397, note Perrine SCHOLER ; Rev. sociétés 2007, p. 519, note Laurent GODON

<sup>669</sup> On n'oublie pas non plus que l'article 1135 du code civil, plus souvent invoqué parce que plus riche encore, dispose pour sa part que les « conventions obligent non seulement à ce qui y est exprimé mais encore à toutes les suites que l'équité, l'usage ou la loi donne à l'obligation d'après sa nature »

<sup>670</sup> LE NABASQUE Hervé, Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés, article précité, op. cit. v. notamment p. 282).

<sup>671</sup> PÉTEL Philippe, Les obligations du mandataire, Litec, Paris, 1988, n° 300

du code civil (le dol), soit à l'article 1382 du même code (la faute pré- contractuelle), comme l'invitait le pourvoi. Un pouvoir, en effet, est une prérogative que celui qui l'exerce ne peut jamais chercher à détourner de sa finalité en en usant dans son intérêt strictement personnel<sup>672</sup>. Si le pouvoir lui est donné, soit par la loi, soit par la volonté de la majorité, c'est uniquement pour qu'il en use, sinon dans l'intérêt d'autrui, du moins dans un intérêt qui doit être, toujours, « particulièrement distinct du sien »<sup>673</sup>. Il y a ainsi « détournement de pouvoir » dès l'instant que celui qui le détient en use dans son intérêt strictement personnel. Au – delà, il reste que le détournement de pouvoir constitue bien une faute<sup>674</sup>. Cette approche, incontestablement plus spéciale au droit des sociétés, permet de tenter une première définition du devoir de loyauté en droit des sociétés qui peut se définir comme l'obligation, pour les dirigeants de sociétés, comme pour les majoritaires, de ne pas utiliser leurs pouvoirs (c'est l'affaire K) ou les informations dont ils sont titulaires (c'est l'affaire V.) dans un intérêt strictement personnel et, préjudice oblige, contrairement à l'intérêt de la société ou à celui des associés.

Dans la théorie générale, l'obligation de loyauté porte essentiellement deux devoirs : devoir d'informer son partenaire cocontractant (ne pas retenir une information essentielle, ne pas tromper) ; obligation, aussi, de ne pas abuser de son statut, de son autorité ou de son pouvoir lorsqu'ils ont généré la confiance de l'autre partenaire. Il n'en va pas différemment en droit des sociétés. Les dirigeants ont bien évidemment l'obligation de ne pas tromper les associés (au résultat d'un dol ou d'une réticence dolosive) ; de ne pas user des biens ou du crédit de la société contrairement à l'intérêt de cette dernière, dans leur intérêt personnel<sup>675</sup>. Toutes ces obligations sont toutefois posées par une série de textes particuliers, comportant sans doute la marque d'un devoir de loyauté. Est-il alors besoin d'invoquer l'existence d'un devoir spécifique de loyauté qui incomberait aux dirigeants ? On estime qu'on doit admettre ce besoin, parce que le devoir de loyauté est principalement un remède à la spécialité de la loi, comme il génère des devoirs implicites dont la sanction n'a pas été expressément prévue par le législateur<sup>676</sup>.

La loyauté impose alors au dirigeant de ne pas exercer ses pouvoirs dans son intérêt personnel, direct ou indirect, et contrairement à l'intérêt social ou à celui des associés. S'il agit dans son intérêt personnel et contrairement à l'intérêt social, la différence est assez mince entre la violation de son obligation de loyauté et le délit d'abus de pouvoir, d'abus des biens ou du crédit de la société ou, pour un actionnaire majoritaire, d'abus de majorité. *Si le dirigeant, en revanche, agit dans son intérêt personnel et contrairement à l'intérêt de certains associés, seulement, sans pour autant agir « contrairement à l'intérêt de la société », l'idée devient extrêmement intéressante* (elle est en filigrane dans l'arrêt V. quoiqu'il s'agisse d'usage d'informations privilégiées et non pas de pouvoir). En effet, si le dirigeant est, comme souvent, l'émanation d'une majorité en assemblée, est-il dans ce cas le dépositaire de l'intérêt de tous ? L'idée n'est pas sans intérêt. Elle porte que les dirigeants devraient être plus indépendants du pouvoir qui les nomme. Qu'ils

---

<sup>672</sup> GAILLARD Emmanuel, Le pouvoir en droit privé, Economica, Paris, 1985, n° 214 et s

<sup>673</sup> Ibid

<sup>674</sup> «La Cour de cassation aurait donc pu viser, à défaut des articles 1116 ou 1382 du code civil, l'article 244 de la loi du 24 juillet 1966 : une faute..., un préjudice (subi ici par l'associé, là par la société)..., et voilà réunies les conditions de la responsabilité du dirigeant, le lien de causalité en plus » : LE NABASQUE Hervé, Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés, article précité, voir notamment p. 283

<sup>675</sup> Ils ont aussi l'obligation, dans les sociétés dont les titres sont admis sur un marché réglementé, de ne pas utiliser d'informations privilégiées sur le marché dans leur intérêt personnel.

<sup>676</sup> LE NABASQUE Hervé, Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés, article précité, op.cit.

devraient révéler une impartialité dans l'exercice de leur pouvoir, surtout s'ils ont liés à un groupe d'actionnaires majoritaires en assemblée, comme c'est particulièrement le cas dans l'écrasante majorité des sociétés en mains familiales non cotées.

Analysons ensuite l'arrêt de la Chambre commerciale de la Cour de cassation du 12 mai 2004 qui constitue sans doute une étape importante dans l'élaboration d'un devoir de loyauté à la charge des dirigeants de sociétés<sup>677</sup>. Il permet à la Cour de compléter utilement sa jurisprudence quant à la consécration d'un tel devoir. La décision exprimée huit ans auparavant (arrêt du 27 février 1996) selon laquelle les dirigeants de sociétés sont tenus d'un devoir de loyauté envers les associés, est réaffirmée. Mais l'apport essentiel de l'arrêt réside dans une identification du fondement de ce devoir qu'aucun texte de loi ne vient mettre expressément à la charge des dirigeants : « il s'agit d'un devoir autonome, puisant sa source, non dans le droit commun des contrats, mais dans la « fonction » de direction elle-même »

On y retrouve en effet le même contexte d'une cession d'actions de société non cotée et du silence gardé par un dirigeant sur des négociations parallèles plus avantageuses desquelles sont exclus des actionnaires minoritaires cédants. En l'espèce, le dirigeant associé d'une société familiale avait incité deux actionnaires minoritaires à céder à une société, Financière Beley, dont il était également le représentant et l'associé, leurs actions sur la base d'un prix unitaire de 1800 francs. Parallèlement, ce dirigeant menait d'autres négociations avec une tierce société, la société Former. Celles – ci aboutiront, deux mois plus tard, à une nouvelle cession d'actions de la société familiale, mais cette fois au prix, très nettement supérieur, de 4022 francs l'action. Puis interviendra une autre cession de la quasi – totalité des actions de la société Financière Beley, au même prix, cette dernière société finira d'ailleurs par être absorbée. Un tel écart de prix explique évidemment que les deux actionnaires cédants estiment avoir été lésés et qu'ils invoquent un dol par réticence, en raison de la non – révélation des négociations parallèles retenant un prix bien supérieur. Une demande d'indemnité réparatrice est donc introduite contre le dirigeant de la société familiale, instigateur de la cession désavantageuse pour les cédants, mais aussi contre la société Former en tant que société absorbante venant aux obligations de la société Financière Beley cessionnaire des actions litigieuses. Cependant, ces prétentions sont rejetées par la Cour d'appel de Besançon. La Cour de cassation refuse elle aussi d'admettre la responsabilité de la société cessionnaire des actions sous – évaluées, mais casse au contraire la décision d'appel en ce qu'elle a rejeté la demande d'indemnisation formée à l'encontre du dirigeant sans avoir recherché si celui –ci avait caché l'existence de négociations parallèles et ainsi « manqué à son obligation de loyauté ». En second lieu, tout dirigeant social, de par cette qualité, est au contraire tenu d'informer les associés de la société qu'il dirige des éléments de nature à peser sur leur consentement lors d'une cession de droits sociaux. C'est donc le fondement même du devoir de loyauté du dirigeant social qui se trouve

---

<sup>677</sup> Cass. com. 12 mai 2004, *Beley c/ SA Former*, RTD com 2004, p. 326, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET ; Bull. Joly sociétés 2004, p. 1114, note Dominique SCHMIDT ; JCP, 2004, éd. G. I, 173, note Alexis CONSTANTIN ; JCP, 2004, éd. G. 2004, n 41, p. 1754, note Grégory DAMY ; Rev. sociétés, 2005, p. 140, note Laurent GODON ; JCP, 2004, éd. E, n 39, p. 1495, note François Guy TRÉBULLE ; RTD civ. 2004, n°3, p. 500, note Jacques MESTRE – Bertrand FAGES ; D. 2004, n 22, p. 1599, note Alain LIENHARD - Selon notamment Laurent GODON (note sous Cass. com. 12 mai 2004, Rev. sociétés, 2005, p. 140 : « Il s'agit d'un devoir autonome, puisant sa source, non dans le droit commun des contrats, mais sans la "fonction" de direction elle – même »

implicitement précisé, et qu'il n'est pas lié à la qualité de contractant mais à celle de dirigeant social, qui n'est pas partie à la transaction, en charge d'intérêts collectifs dépassant les siens propres<sup>678</sup>.

La présente espèce revêt une certaine originalité par rapport aux décisions antérieures ayant consacré l'existence d'un devoir de loyauté du dirigeant social<sup>679</sup>. Ce dernier n'y apparaît en effet à aucun moment en qualité de partie contractante. S'il est bien l'instigateur de la cession, suggérée au cours d'une « réunion de famille », il n'est pas pour autant l'acquéreur des actions des deux actionnaires cédants, ni même le mandataire spécial de ceux – ci qui ne l'ont chargé d'aucune mission particulière, tel le reclassement de leur participation. Dès lors, si la Cour de cassation fait grief aux juges du fond de n'avoir pas recherché si le tiers dirigeant avait caché l'existence de négociations parallèles et ainsi manqué à son obligation de loyauté, c'est donc que cette obligation s'impose à lui en raison de sa seule qualité de dirigeant social. Le devoir de loyauté du dirigeant social envers tout associé montre ainsi toute sa rigueur. Alors que la réticence dolosive issue du droit commun des contrats ne pouvait être en l'occurrence retenue à l'encontre d'un dirigeant qui n'était pas partie à la cession litigieuse, le droit spécial des sociétés prend le relais et permet de compenser la situation en imposant à tout dirigeant social une probité minimale envers les associés. Dès lors, la seule constatation d'un manquement à ce devoir suffit à sanctionner le dirigeant, sans qu'il soit besoin de prouver l'existence d'une réticence dolosive. Ce faisant, le droit des sociétés présente l'originalité de créer un devoir autonome, détaché du droit commun des contrats et directement attaché à la fonction de direction d'une société.

L'arrêt de la Cour de cassation du 12 mai 2004 restera donc comme la première décision à avoir reconnu qu'un dirigeant qui n'est pas partie à une cession de droits sociaux, est néanmoins débiteur d'une obligation d'information envers les associés cédants. En quittant le droit commun des relations entre un vendeur et un acheteur pour passer sur le terrain, plus spécifique, des rapports entre associés et dirigeant, l'exigence particulière de loyauté justifie qu'un dirigeant ne dissimule pas aux associés cédants une information dont il a connaissance et de nature à influencer sur leur consentement. Or, cette solution ne ressort

---

<sup>678</sup> L'incertitude qui existait quant au rattachement du devoir de loyauté à la qualité de dirigeant était renforcée par une comparaison avec le droit anglais, ayant intégré les devoirs fiduciaires (fiduciary duties) bien avant la jurisprudence française. Jean-Jacques DAIGRE a fait observer que les dirigeants sociaux anglais n'ont de tels devoirs qu'à l'égard de la société ou des associés pris dans leur ensemble. En revanche, vis-à-vis d'un ou de plusieurs associés seulement, les dirigeants anglais ne sont pas redevables d'une loyauté particulière, sauf si, exceptionnellement, ils ont été spécialement chargés de la défense ou de la représentation des intérêts de ces associés et apparaissent ainsi comme des mandataires spéciaux débiteurs d'une particulière bonne foi issue de ce rapport contractuel spécifique (DAIGRE Jean-Jacques, *Le petit air anglais du devoir de loyauté des dirigeants in Le juge et le droit de l'économie*, article précité, op. cit.). Voir également DION Nathalie, *Les obligations fiduciaires des dirigeants de sociétés commerciales, droit des Etats-Unis d'Amérique et droit français*, thèse précitée). En droit anglais, la loyauté du dirigeant envers les associés découlerait ainsi davantage de la qualité de mandataire spécial, que de celle de dirigeant à proprement parler (DAIGRE Jean-Jacques, *Le petit air anglais du devoir de loyauté des dirigeants*, article précité, op. cit. voir notamment p. 82)

<sup>679</sup> *Si le devoir de loyauté du dirigeant social est consacré de manière prétorienne depuis l'arrêt précité du 27 février 1996, son fondement pouvait toutefois demeurer incertain. Dans cette espèce le dirigeant sanctionné intervenait à plusieurs titres dans la cession d'actions litigieuse. En qualité d'intermédiaire tout d'abord, puisqu'il s'était vu confier par un actionnaire la mission de trouver un acquéreur de ses titres et de négocier pour son compte. En qualité de cessionnaire ensuite, puisqu'il avait finalement décidé d'acquérir lui – même les actions de l'actionnaire qui l'avait mandaté, avant de les revendre quatre jours plus tard à un prix nettement supérieur. En somme, il pouvait résulter de cette confusion des rôles, une incertitude quant à l'identification de la qualité qui fondait en l'espèce le devoir de loyauté. Ce doute sur le fondement exact du devoir de loyauté pouvait encore persister à la suite d'une décision rendue par la Cour d'appel de Paris le 4 juillet 2003 (CA Paris, 25<sup>e</sup> ch. B. 4 juill. 2003, Epx Bacarat Nasr c/Morin, RTD com, 2004, p. 326, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET; Bull. Joly sociétés 2003, p. 1156, note Jean-Jacques DAIGRE) où le dirigeant condamné revêtait une fois encore la qualité de cessionnaire. Ce dirigeant avait obtenu le bénéfice d'une promesse unilatérale de cession de la participation d'un associé sur la base d'un prix déterminé. Or, il s'était abstenu d'indiquer au promettant qu'une introduction en bourse du groupe était en préparation, laquelle s'est réalisée trois mois plus tard à partir d'une valorisation plus de deux fois supérieure. Sans surprise, le dirigeant, qui avait entre –temps levé l'option et acquis les titres objet de la promesse, avait été sanctionné par la Cour d'appel pour avoir manqué à son devoir de loyauté en n'informant pas le promettant de la décision d'introduction en bourse, pourtant prise avant la conclusion de la promesse de cession. De plus, en fondant la sanction prononcée sur la réticence dolosive et l'article 1116 du code civil, la Cour d'appel puisait dans le droit commun des contrats et dans les règles de protection du consentement des parties en général, sans que la qualité de dirigeant fût spécialement invoquée.*

pas comme on l'a vu des règles présidant à la formation des contrats mais de la fonction particulière de dirigeant social<sup>680</sup>. L'intérêt principal de cet arrêt est d'identifier plus sûrement le fondement du devoir de loyauté du dirigeant<sup>681</sup>.

La fonction de direction d'une société paraît bien inclure un devoir consubstantiel de loyauté. L'exigence d'une moralité minimale de la part des personnes en charge des affaires sociales, et en qui les associés ont placé leur confiance, est en effet indispensable à l'économie du contrat de société<sup>682</sup>. L'intérêt social et l'intérêt commun des associés constituent des finalités légales, jamais l'intérêt personnel des dirigeants. Dès lors, c'est la fonction même de dirigeant social qui impose une certaine droiture envers les associés ainsi qu'envers l'entreprise<sup>683</sup>. Celui qui exerce un pouvoir ne peut jamais chercher à le détourner de sa finalité en usant dans son intérêt strictement personnel<sup>684</sup>. C'est indirectement ce que confirmait la Cour de cassation dans son rapport pour 1996 où, justifiant l'exigence d'une loyauté particulière des dirigeants, elle mentionnait que « bien que non inscrit dans les textes, ce principe découle de ce que les mandataires sociaux sont tenus d'agir conformément à l'intérêt social et dans le respect de l'égalité de traitement entre associés »<sup>685</sup>. En somme, le devoir de loyauté du dirigeant social apparaît comme un devoir « fonctionnel », en ce sens qu'il découle de la fonction de direction elle-même. Sa spécificité est alors de puiser sa source, non dans un contrat, mais dans une « fonction »<sup>686</sup>.

Tandis que la réflexion sur le « gouvernement d'entreprise » vise en particulier les sociétés anonymes (voire, pour plusieurs auteurs, les seules sociétés cotées), il convient de souligner que le devoir de loyauté du dirigeant, tel qu'affirmé par la Cour de cassation, est d'une portée générale. Tant l'arrêt Vilgrain du 27 février 1996 que l'arrêt du 12 mai 2004 mentionnent en effet que ce devoir s'impose « au dirigeant de société » à l'égard de « tout associé », sans autre précision ou distinction. La généralité de ces termes indique par

---

<sup>680</sup> Laurent GODON, note sous Cass. com. 12 mai 2004, Rev. sociétés, 2005, p. 148

<sup>681</sup> En imposant aux juges du fond de vérifier si le dirigeant, qui n'était pas partie à la cession litigieuse, avait manqué à son obligation de loyauté par la dissimulation d'informations déterminantes, la Cour de cassation indique par là que le fondement de cette obligation est à puiser ailleurs que dans le droit commun des contrats, à savoir dans le droit spécial des sociétés lui-même. Dès lors, un dirigeant qui dissimulerait volontairement aux associés des informations déterminantes de leur consentement pourrait se voir sanctionné, sans qu'il soit nécessaire de rechercher strictement les conditions d'application du dol.

<sup>682</sup> Laurent GODON, note sous Cass. com. 12 mai 2004, Rev. sociétés, 2005, p. 149

<sup>683</sup> Cass. com. 24 janvier 1995, Rev. sociétés 1995, p. 46, note Michel JEANTIN - Cass. com. 24 février 1998, Bull. Joly sociétés, 1998, p. 813, note Bruno PETIT - Cass. com. 12 février 2002, M. Darrès c/ Sté Locam et Sté Etablissements Darrès, Rev. sociétés, 2002, p. 617, note Bernard SAINTOURENS ; Droit et patrimoine, mai 2002, p. 94, obs Didiet PORACCHIA - Cass. com., 15 mai 2007 : SNC Alinéa c/ M. Z X, Petites affiches, 19 décembre 2007, n° 253, p. 14, note Nicole COCQUEMPOT - Cass. com. 18 décembre 2012, Daury c/ Besins, Revue des sociétés, 2013, p. 362, note Thibault MASSART; RTD com 2013, p. 90, note Bruno DONDERO/Paul LE CANNU; Bulletin Joly sociétés, 2013, p. 200, note Bruno DONDERO - CA Dijon 1<sup>er</sup> ch. civ. 25 mai 2010, Bull. Joly sociétés, 2010, p. 809, note Arnaud LECOURT - CA Paris, 25<sup>e</sup> ch. B. 4 juill. 2003, Epx Bacarat Nasr c/Morin, RTDcom, 2004, p. 326, note Claude CHAMPAUD - Didier DANET - CA Paris 3<sup>e</sup> ch. sect. B, 12 mars 2009, Bull. Joly sociétés, 2009, p. 760, note Thibaut MASSART - T. com. Nanterre 3<sup>e</sup> ch., 3 déc. 2008, SA Valauret c/ N. et autres, Bull. Joly Sociétés, 2009, p. 148, note Philippe MERLE

<sup>684</sup> Que le dirigeant soit vu comme « un mandataire social » ou plutôt comme un « organe légal », la plupart des auteurs estiment en effet que le devoir de loyauté auquel il est assujéti est le contrepartie du pouvoir qui lui est conféré dans le cadre de ses fonctions et dans un intérêt distinct du sien (LE NABASQUE Hervé, Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés, article précité, op. cit. - DAIGRE Jean-Jacques, article précité, op. cit.)

<sup>685</sup> Rapport de la Cour de cassation pour 1996, p. 312

<sup>686</sup> Laurent GODON, note sous Cass. com. 12 mai 2004, Rev. sociétés, 2005, p. 149 & 150 : « L'affirmation que le dirigeant de société est soumis à une responsabilité particulière de sa fonction correspond aussi au sens du mot "devoir" employé par la Cour de cassation pour désigner la loyauté qu'elle requiert expressément ». Le devoir de loyauté du dirigeant pourrait donc légitimement être fondé sur la " fonction" directoriale elle-même. Il ne fait en effet plus de doute que la fonction de direction d'une société met automatiquement à la charge de celui qui l'occupe certains devoirs fiduciaires, dictés par la confiance des associés, et empreints d'une coloration morale. Ces devoirs sont bien connus du droit anglais et le droit américain qui consacrent l'existence de " fiduciary duties" parmi lesquels figure un devoir de loyauté (duty of fair dealing - Voir DION Nathalie, Corporate governance et sociétés françaises, Dr. sociétés, juill.-août 1995, p. 1 - du même auteur, Les obligations fiduciaires des dirigeants de sociétés commerciales, droit des Etats-Unis d'Amérique et droit français, thèse précitée).



conséquent qu'un tel devoir ne saurait être propre aux dirigeants de certaines sociétés seulement et qu'il s'impose véritablement eu égard à la nature de la fonction de ceux qui sont en charge des affaires sociales et qui, à ce titre, bénéficient de l'information la plus large. Il est simplement permis d'ajouter que dans les sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché réglementé, la révélation d'informations importantes, en appelle certainement davantage encore à la loyauté des dirigeants en raison de l'absence de dispositions relatives à la transparence du marché<sup>687</sup>. De même, l'expression « tout associé » indique très clairement que chaque associé, doit être traité avec une égale probité, sans qu'il soit permis d'opérer des distinctions par exemple entre majoritaires, surtout s'ils appartiennent au même cercle familial ou minoritaires. Enfin, l'analyse des termes employés par la Haute Juridiction démontre que l'exigence d'honnêteté n'est pas restreinte aux seuls « représentants sociaux » mais qu'elle s'étend aux autres dirigeants. Dès lors, rien n'interdit formellement de penser qu'un président de conseil d'administration, non directeur général, est lui aussi astreint à une certaine rectitude envers les associés, d'autant que sa position à l'intérieur la société anonyme ainsi que sa mission de contrôle du fonctionnement des organes sociaux qui lui est dévolue, peuvent l'amener à connaître d'informations déterminantes pour les actionnaires.

L'intérêt de la famille – propriétaire ou de certains membres de la famille étant considéré comme l'intérêt que le dirigeant familial, motivé par ses émotions affectives et son altruisme envers les personnes avec les lesquelles il partage des liens de sang, doit prioritairement ou seulement satisfaire et privilégier, on se trouve automatiquement devant une méconnaissance de son devoir de loyauté à l'égard de « tout associé ». Le dirigeant familial doit d'abord veiller à ce que ses actes et décisions ne procurent pas, à lui-même ou aux actionnaires familiaux, des avantages privatifs. Il lui incombe ensuite de donner une information utile à destination de tous les actionnaires en évitant un traitement inégal. Cette information concerne aussi les conflits d'intérêts connus du dirigeant, qui doit les révéler en décrivant leur impact sur la répartition de la richesse sociale. Le manquement au devoir de loyauté appelle réparation. L'arrêt précité du 27 février 1996 approuve la condamnation du dirigeant à indemniser l'actionnaire cédant. Dans les cas où le manquement provoque un appauvrissement du patrimoine social, c'est la société qui percevra l'indemnisation<sup>688</sup>. Les dirigeants des sociétés familiales non cotées, en raison des risques accrus de traitement inégal au détriment des minoritaires en raison de la présence dominante de la même famille au capital et aux postes de direction de la société d'une part, d'autre part en raison de l'absence de tout contrôle ou pression du côté du marché, doivent être chargés davantage des obligations de transparence, découlant du devoir de loyauté. Mais comment persuader les familles –propriétaires de telles sociétés que les structures de gouvernance qui garantiraient la sauvegarde des intérêts de tous les actionnaires, la transparence et le traitement égal par rapport à l'information, la prévention de tout éventuel conflit entre la famille et la société et enfin la symbiose

---

<sup>687</sup> Sur cette exigence de transparence dans les sociétés fermées découlant du devoir de loyauté voir MALAURIE Philippe note sous Cass. com. 27 février 1996, D. 1996, p. 518

<sup>688</sup> L'arrêt rendu le 18 juin 1996 (Cass. com. 18 juin 1996, RJDA, 1996, p. 873) illustre le propos. Mme Bonnet, actionnaire de la société Sacur, envisage de céder à cette société des actions émises par la société CGCD. M. Reille, président du conseil d'administration de Sacur, consulté par cette actionnaire « sur la valeur de ses titres lui avait celé des éléments d'appréciation ». Ayant contracté sous l'empire de cette réticence, la cédante assigne la société INES, qui vient aux droits de Sacur et obtient une indemnisation. Celle-ci appelle en garantie le président. La Cour d'appel rejette la demande. L'arrêt est cassé pour violation de l'article 244 de la loi du 24 juillet 1966 au motif que la cour d'appel avait : « constaté que M.Reille, agissant comme dirigeant de Sacur, l'avait rendue débitrice d'une indemnité envers Mme Bonnet en réalisant une opération dolosive dont il était le véritable bénéficiaire ». Le président, agissant déloyalement dans son intérêt personnel au détriment de la cédante, répond envers la société de l'indemnisation que celle-ci a dû verser à celle-là.

harmonique de ces deux organisations, constitueraient de véritables gages de pérennité et de développement de leurs entreprises ?

## **SECTION II : La neutralisation des mécanismes de contrôle interne: Le C.A. de la société anonyme familiale non cotée**

Le conseil d'administration, contrôleur et stratège, doit avant tout agir comme le garant des intérêts des tous les propriétaires de l'entreprise. Selon le rapport Viénot, les distinctions catégorielles entre actionnaires (minoritaires, majoritaires, salariés) n'ont pas lieu d'être : « *Quelles que soient sa composition et l'origine de ses membres, le conseil d'administration représente collectivement l'ensemble des actionnaires ; il n'est pas un agrégat disparate de représentants d'intérêts contradictoires* ». Il est l'organe de leur protection (**sous section I**).

Cependant, comme le révèlent les études empiriques<sup>689</sup>, le conseil d'administration présente selon le type de société rencontré, des visages extrêmement différents. La taille, la composition, le fonctionnement et le rôle varient sensiblement, notamment en fonction de la structure du capital social, des stratégies suivies ou de l'incertitude de l'environnement<sup>690</sup>. Pour les professeurs Gérard CHARREAUX et Jean-Pierre PITOL-BELIN « le mécanisme habituel de recrutement des nouveaux administrateurs relève fondamentalement de la cooptation, fondée sur les relations personnelles. La plupart des propositions émanent du président du conseil »<sup>691</sup>. Ainsi, le pouvoir des dirigeants sur le conseil dépend donc du pourcentage du capital qu'il contrôle, de la qualité des administrateurs et notamment du pourcentage d'administrateurs externes présents au conseil.

La configuration du conseil d'administration doit jouer un rôle important en permettant, en interne de respecter l'égalité entre tous les actionnaires, familiaux et non familiaux, mais également en externe de légitimer l'entreprise et son dirigeant auprès des partenaires extérieurs. Généralement, les conseils d'administration des sociétés anonymes familiales non cotées partagent la caractéristique suivante : leur domination par les administrateurs internes, issus des rangs de la famille et leur forte identification à la direction (familiale) de la société<sup>692</sup>. Pourrait-on attendre d'un conseil d'administration si homogène que celui –ci assume efficacement son rôle dévolu de garant des intérêts de tous les actionnaires ? (**sous section II**)

### **Sous section I : Le conseil d'administration de la S.A : La consécration de la mission de contrôle des dirigeants et de la sauvegarde de l'égalité entre actionnaires**

La gestion d'une société anonyme est plus complexe que celle d'une société en nom collectif ou à responsabilité limitée, car, dans l'esprit du législateur, la société anonyme est faite pour les entreprises

---

<sup>689</sup> Voir notamment CHARREAUX Gérard –PITOL-BELIN Jean-Pierre, Enquête nationale sur le conseil d'administration des entreprises françaises : son rôle, sa composition, son fonctionnement, Peat-Marwick, février 1987

<sup>690</sup> ZAHRA A. Shaker/PEARCE A. John, Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model, Journal of Management, 1989, vol.15, n° 2, p. 291

<sup>691</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, lieu de confrontation entre dirigeants et actionnaires, Revue Française de Gestion, 1992, n°87, p.84

<sup>692</sup> BETTINELLI Christina, Boards of Directors in Family Firms: An Exploratory Study of Structure and Group Process, Family Business Review, 2011, vol. 24, n 2, p. 151

importantes. Depuis longtemps le législateur hésite entre deux conceptions. Selon la première, la gestion et la direction devraient être centralisées afin notamment de clarifier les responsabilités. Selon la seconde, la gestion devrait être confiée à plusieurs personnes, car, au moins dans les sociétés importantes, elle constitue une tâche trop lourde pour un seul homme. Il est difficile de choisir « *in abstracto* ». Dans certaines sociétés la concentration peut sembler meilleure alors que, dans d'autres, la collégialité est sans doute préférable. Dans sa rédaction originare, la loi du 24 juillet 1966 a pris le parti de la sagesse en laissant un choix aux actionnaires entre<sup>693</sup> : une structure classique qui distingue l'administration par un conseil et la direction par un président unique ; et une structure plus nouvelle, inspirée du droit allemand, où l'on trouve une direction collégiale assurée par un directoire et une surveillance exercée par un organe lui aussi collégial<sup>694</sup>. La loi du 15 mai sur les nouvelles régulations économiques offre un nouveau choix. Dans les sociétés à structure classique, la présidence du conseil d'administration peut être dissociée de la direction générale<sup>695</sup>.

La première structure classique qui confie l'administration de la société à un organe collégial et délibérant, le conseil d'administration est la plus traditionnelle<sup>696</sup>. Ainsi, la société est administrée par un collège d'actionnaires élus par leurs pairs<sup>697</sup>. Le principe délibératif donne au conseil d'administration son

---

<sup>693</sup> GUYON Yves, Droit des affaires. Droit commercial général et sociétés, Tome I, 12<sup>e</sup>, Economica, Paris, 2003, p. 333

<sup>694</sup> Depuis la loi du 24 juillet 1966, les sociétés anonymes ont la possibilité de séparer les fonctions de direction des fonctions de contrôle. La SA duale se compose d'un directoire et d'un conseil de surveillance (Articles L. 225- 57 à L. 225- 93 du Code de commerce). Le directoire est un organe collégial chargé de la gestion de l'entreprise. Il exerce la fonction de direction, détermine collectivement les grandes orientations stratégiques, représente la société vis-à-vis des tiers et rend compte de son action au conseil de surveillance. Il dispose en fait « des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société » (Article L. 225- 64, alinéa 1 du Code de commerce). Il a également en charge la convocation des assemblées d'actionnaires. Les membres du directoire, qui sont obligatoirement des personnes physiques (Article L. 225- 59, alinéa 3 du code de commerce) et ne doivent en aucun cas appartenir au conseil de surveillance, sont désignés par le conseil de surveillance pour un mandat de 2 à 6 ans (selon les durées fixées par les statuts- Article L. 225- 59, alinéa 1 du code de commerce et L. 225- 62, alinéa 1 du Code de commerce). Ils sont révoqués par l'assemblée générale ainsi que, si les statuts le prévoient, par le conseil de surveillance (Article L. 225 – 61, alinéa 1 du Code de commerce). Le conseil de surveillance, dont les membres sont élus et révoqués par l'assemblée générale des actionnaires (Article L. 225-75 alinéa 1 du code de commerce), est chargé de contrôler la gestion de la société (Article L. 225- 68, alinéa 1 du code de commerce). Le conseil de surveillance est composé de 3 à 18 membres (jusqu' à 24 en as de fusion –articles L. 225-69 alinéa 1 et L. 225-95 du code de commerce), mais ce plafond ne tient compte des salariés élus au conseil (article L. 225-79, alinéa 3 du code de commerce). Pour cela, il peut procéder à toutes les vérifications qui lui semblent nécessaires et tous les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime nécessaires à l'accomplissement de sa mission (Article L. 225-68, alinéa 5 du code de commerce). Il doit également vérifier les comptes que le directoire lui présente. Il ne doit en aucun cas s'immiscer dans la gestion qui relève du seul ressort du directoire. Le conseil de surveillance nomme les membres du directoire et est chargé d'autoriser certaines opérations comme les cessions de participations, les conventions réglementées ou encore l'octroi de cautionnement, aval ou garantie donnés à des tiers (Articles L. 225-59 alinéa 1, L. 225- 68, alinéa 3 et L. 225- 86 du code de commerce).

<sup>695</sup> Les sociétés par actions simplifiées échappent à ce dilemme, puisque la plupart des règles organisant l'administration et la direction sont supplétives. Les actionnaires peuvent par conséquent adopter des formules mixtes, combinant les avantages du directoire et du conseil d'administration

<sup>696</sup> MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013, p. 428, §372 s. - LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 4e édition, Montchrestien, Paris 2012, p. 443, §685 s.

<sup>697</sup> MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, 2013, p. 430, §373 s. - LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 2012, p. 445, §688 s. L'administrateur peut être une personne physique ou une personne morale, ce qui permet à une société d'en administrer une autre (art. L. 225-20 du Code de commerce). L'administrateur personne morale doit désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions que s'il était administrateur en nom propre (OPPÉTIT Bruno, Le représentant permanent d'une personne morale administrateur de société anonyme, JCP – La semaine juridique, 1969, I, 2227). L'administrateur devait avoir la qualité de l'actionnaire (Georges Ripert écrivait, dans son Traité élémentaire de droit commercial, LGDJ, 3<sup>e</sup> éd., 1954, n<sup>o</sup> 1130: « L'administrateur doit être nécessairement actionnaire. Cette condition est exigée parce que, dans la conception ancienne, il est un associé gérant pour le compte de tous – Voir également, VIANDIER Alain/MAUDUIT Gilles, Le capitalisme au XXI<sup>e</sup> siècle, vers quels rapports entre management et capital, D. Aff. n<sup>o</sup>114, 1998, p. 698). Depuis la loi n<sup>o</sup> 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie, la détention d'actions est facultative (art. L. 225-25 alinéa 1 du Code de commerce). Ainsi, les statuts peuvent imposer que chaque administrateur soit propriétaire d'un nombre d'actions de la société, qu'ils déterminent. Voir DONDERO Bruno, La qualité d'actionnaire de l'administrateur: lien naturel ou facteur de risque pour l'indépendance du mandataire social ? (à propos de l'art. 57, I de la LME), RTDF 2008, n<sup>o</sup> 3, p. 67 - LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Loi de modernisation de l'économie n<sup>o</sup> 2008-776 du 4 août 2008 (JO 5 août, p. 12471), RTD com. 2008, p. 784 - MESTRE Jacques, La loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 : les aspects de droit des sociétés, Revue Lamy Droit des Affaires, 2008, n<sup>o</sup> 31, p. 10 - SAINTOURENS Bernard, Les réformes du droit des sociétés par la loi du 4 août 2008 de modernisation de l'économie, Rev. sociétés 2008 p. 477 - V. également Cass. com. 7 juin 2011, S<sup>ic</sup> TSAF-OTC c/ Belkacemi , RTD com. 2011, p. 590, note Paul LE CANNU/

originalité et l'oppose à la gestion par des gérants<sup>698</sup>. C'est un régime d'inspiration démocratique puisque les dirigeants sont désignés par l'ensemble même des intéressés. Comme les peuples, les actionnaires ont le droit de disposer d'eux-mêmes<sup>699</sup>. Mais la démocratie est peut-être plus apparente que véritable et se rapproche d'une ploutocratie, car le pouvoir découle de la propriété du capital<sup>700</sup>.

Le Code de commerce précise que : « le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre » et que « sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent »<sup>701</sup>. Il est évident que, compte tenu de son rôle essentiel et central dans la société commerciale, le conseil d'administration ne peut en aucun cas être perçu comme un maillon faible. Son rôle et sa composition couvre un vaste domaine, il s'agit en réalité d'un « projet d'entreprise »<sup>702</sup> parce que, comme on a pu écrire, les administrateurs sont vraiment « la vitrine de la société »<sup>703</sup>.

On a déjà souligné que l'enjeu essentiel de la *corporate governance* est de rétablir l'équilibre des pouvoirs entre les actionnaires et les dirigeants. Au-delà des différences destinées à prendre en compte les problèmes d'organisation spécifiques aux entreprises de chaque pays, les réflexions qui ont été menées aboutissent, pour un meilleur contrôle des dirigeants, à la clarification du rôle, de la composition et du fonctionnement du conseil d'administration. Comme le souligne la Commission des opérations de bourse dans son 26<sup>e</sup> rapport annuel<sup>704</sup> : « Dans la recomposition du tissu économique et financier français, accéléré par la réalisation d'un nouveau programme de privatisation, une attention croissante est portée sur l'évolution des structures de pouvoir, notamment sur le rôle des administrateurs, leur responsabilité individuelle et collective, les relations entre l'administrateur personne physique et la personne morale qu'il représente, leurs relations avec les actionnaires ». Cette attention portée au système de gouvernement de l'entreprise et plus particulièrement, au conseil d'administration, constitue une préoccupation relativement nouvelle dans le contexte français, par rapport aux pays anglo – saxons où il fait l'objet de multiples débats depuis de très

---

Bruno DONDERO ; Rev. sociétés 2011, p. 631, note Bernard SAINTOURENS). La durée légale des fonctions d'administrateurs, comme celle des membres du conseil de surveillance, est fixée par les statuts sans pouvoir dépasser six ans, et ce quel que soit le mode de nomination des administrateurs (art. L. 225-18 du Code de commerce, comme modifié par la loi n° 2012-387 du 22 mars 2012, dite Warsmann II de simplification du droit - Voir COURET Alain/DONDERO Bruno, La loi Warsmann II relative à la simplification du droit et à l'allègement des démarches administratives. aspects de droit des sociétés (1<sup>re</sup> partie), Bull. Joly Sociétés, 2012, p. 360 - DUFOUR Olivia, Warsmann : une loi de simplification, mais pas seulement... Petites affiches, 1 mars 2012, n° 44, p. 3 - GALLOIS-COCHET Dorothée, Loi relative à la simplification du droit – Warsmann II : dispositions de droit des sociétés (partie I), Dr. sociétés, mai 2012, n° 5, p. 79 - ROUSSILLE Myriam, Loi relative à la simplification du droit. Warsmann II : dispositions de droit des sociétés (partie II), Dr. sociétés, mai 2012, n° 5, p. 80 - SAINTOURENS Bernard/EMY Philippe, Nouvelle étape de « simplification » du droit des sociétés par la loi n° 2012-387 du 22 mars 2012, Rev. sociétés 2012, p. 335)

<sup>698</sup> En effet, même lorsqu'une société en nom collectif ou une SARL comprend plusieurs gérants, ceux-ci peuvent engager la société lorsqu'ils agissent seuls. Au contraire seul le conseil, organe délibérant, agit au nom et pour le compte de la société dont il détermine la marche.

<sup>699</sup> GUYON Yves, La société anonyme, une démocratie parfaite! in Propos impertinents de droit des affaires, Mélanges en l'honneur de Christian Gavalda, Dalloz, Paris 2001, p. 133

<sup>700</sup> GOURLAY Pierre Gilles, Le conseil d'administration de la société anonyme : organisation et fonctionnement, Sirey, Paris, 1971

<sup>701</sup> Le rapport Viénot I estime qu'en exerçant ses prérogatives légales, le conseil remplit une quadruple mission, dont celle de définir la stratégie : « il définit la stratégie de l'entreprise, désigne les mandataires sociaux chargés de gérer celle-ci dans le cadre de cette stratégie, contrôle la gestion et veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'aux marchés à travers les comptes ou à l'occasion d'opérations très importantes » (rapport Viénot I, op. cit. p. 6).

<sup>702</sup> MAËDER Raymond, Qui doit faire partie des conseils d'administration et des comités ? in Gouvernement d'entreprise : débats théoriques et pratiques, ELLIPSES, Paris, 2001, p. 46

<sup>703</sup> MAËDER Raymond, Qui doit faire partie des conseils d'administration et des comités ? article précité, op. cit.

<sup>704</sup> COB rapport annuel 1993, p. 55

nombreuses années. Aux Etats – Unis<sup>705</sup>, souvent considéré comme le pays de référence sur ce sujet, comme au Royaume-Uni, l'ensemble de la réflexion sur la *corporate governance* poursuit le but supérieur de restaurer la confiance des marchés financiers. Une littérature abondante, principalement normative et descriptive, traite exclusivement de ce thème<sup>706</sup>. D'autres analyses qui se rattachent principalement à la théorie des organisations<sup>707</sup>, permettent également de disposer de grilles de lectures qui conduisent à une meilleure compréhension du rôle du conseil d'administration comme « organe de gestion et de discipline des dirigeants », mais également, comme élément indissociable de l'élaboration de la stratégie suivie par l'entreprise. Ces deux aspects peuvent d'ailleurs être considérés comme complémentaires ; le travail conjoint du conseil et des dirigeants pour élaborer la stratégie permet également au conseil d'exercer simultanément sa fonction de surveillance et de contrôle des dirigeants<sup>708</sup>.

Le conseil d'administration a concentré en France, comme dans les pays anglo – saxons, l'essentiel des réflexions sur le gouvernement d'entreprise<sup>709</sup>, qui se caractérise, d'abord, par un souhait unanime : dissocier le pouvoir de direction du pouvoir de contrôle. En ce qui concerne son rôle, il a avant tout été proposé de renforcer sa fonction de contrôleur de la gestion menée par la direction. Afin que celui-ci dispose de tous les moyens nécessaires à l'exercice de sa mission, une large part des recommandations édictées a été

---

<sup>705</sup> Aux Etats- Unis, la structure des conseils d'administration est différente de celle que nous connaissons en France puisque le terme français d'administrateur recouvre, aux Etats – Unis, deux catégories de dirigeants. Il existe, d'une part, les « management directors » ou « executive directors » qui exercent la gestion quotidienne de la société et, d'autre part, les « non management » ou « non executive directors » chargés du contrôle des premiers. Ces deux catégories de « directors » siègent au conseil d'administration mais y exercent des fonctions radicalement différentes. Les rapports établis outre – Atlantique (ex. Principles of corporate governance. Analysis and Recommendations de l' American Law Institute, 1994 - Voir TUNC André, Le gouvernement des sociétés anonymes. Le mouvement de réforme aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, RIDC, 1994, p. 59) ont insisté sur la nécessité d'opérer une distinction très nette entre ces deux types d'administrateurs afin d'imposer aux « non executive directors » de mieux contrôler les administrateurs chargés de la gestion de la société (DIXON Rob/MILTON Keith/WOODHEAD Anne, An investigation into the role, effectiveness and future of non-executive directors, Journal of General Management, 2005, vol. 31, n 1, p. 1 - LONG Tracy/DULEWICZ Victor/GAY Keith, The Role of the Non-executive Director: findings of an empirical investigation into the differences between listed and unlisted UK boards, Corporate Governance. An International Review, 2005, vol. 13, n° 5, p. 667). Afin d'aider les « non management directors » à mieux remplir leur mission, il a été conseillé d'adjoindre au conseil des comités : un comité d'audit contrôlant la comptabilité, un comité des nominations réfléchissant à la composition des conseils, un comité de rémunération des dirigeants. Des principes de direction ont également été dégagés. Ils reprennent, en réalité, les devoirs fiduciaires que les dirigeants assument du fait qu'ils gèrent le patrimoine de la société. Ces devoirs concernent essentiellement le devoir de loyauté et le devoir de diligence (BIENVENU-PERROT Annick, Des censeurs du XIXe siècle au gouvernement d'entreprise du XXIe siècle, RTD com, 2003, p. 449 - TUNC André, Le gouvernement des sociétés anonymes. Le mouvement de réforme aux Etats-Unis et au Royaume- Uni, art. préc. op. cit. – du même auteur, Le droit américain des sociétés anonymes, Economica, Paris, 1985, p. 97 et s.)

<sup>706</sup> Parmi les principaux travaux, on peut citer VANCE C. Stanley, Boards of directors : Structure and performance, University of Oregon Press, 1964 - du même auteur, Corporate governance: assessing corporate performance by boardroom attributes, Journal of Business Research, 1978, vol. 6, p. 203 - LORSCH W. Jay/MACIVER Elizabeth, Pawns or potentates : the reality of America's corporate boards, Boston, Mass., Harvard business school press, 1989 - WALDO N. Charles, Boards of Directors: Their Changing Roles, Structures, Information Needs, Quorum Books, Westport, CT, 1985- DEMB Ada/NEUBAUER Friedrich, The corporate board: confronting the paradoxes, Oxford University Press, USA, 1992 - COULSON THOMAS Colin, Developing Directors: Building an Effective Boardroom Team, McGraw-Hill Publishing Co. 1993 - CHARKHAM Jonathan, Keeping Good Company: a study of corporate governance in five countries, Oxford University Press, USA, 1994 - CHARKHAM Jonathan/PLOIX Hélène, Keeping better company : corporate governance ten years on, Oxford University Press, 2005.

<sup>707</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, La théorie contractuelle des organisations:une application au conseil d'administration, in CHARREAUX Gérard, Le gouvernement des entreprises. Corporate Governance. Theories et Faits, Economica, 1997, p. 165

<sup>708</sup> CHARREAUX Gérard, Conseil d'administration et pouvoirs dans l'entreprise, Revue d'économie financière, 1994, n 31, p. 49

<sup>709</sup> De nombreux observateurs ont depuis longtemps mis en évidence ses faiblesses. On peut citer notamment MACE L. Myles, Directors: Myth and Reality, Harvard Business School Press, Boston, 1971. La publication des rapports publics sur le gouvernement d'entreprise a donné un nouvel essor à la réflexion sur le conseil d'administration. Le document de l'American Law Institute (Principles of Corporate Governance. Analysis and Recommendations, 1994) y consacre certains de ses développements pour réaffirmer sa responsabilité suprême de la vie de la société. Dans le Rapport Cadbury, l'ensemble des recommandations (The Financial Aspects of Corporate Governance, décembre, 1992 - <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>) s'y rapporte. Le premier rapport Viénot, enfin, est entièrement consacré à « la composition, les attributions et le mode de fonctionnement des conseils d'administration des sociétés cotées » (Le conseil d'administration des sociétés cotées, juillet 1995 - [http://www.ecgi.org/codes/documents/vienot1\\_fr.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/vienot1_fr.pdf))

consacrée à sa composition et à son fonctionnement. Plus précisément, la séparation des fonctions de président et de directeur général, une meilleure représentation des administrateurs indépendants et la mise en place de comités spécialisés ont été préconisées. Le renforcement du rôle du conseil d'administration, point de jonction entre la direction et le marché financier, entre les actionnaires et les gestionnaires, apparaît donc d'une importance cruciale, qui justifie l'attention particulière accordée à cet organe.

Pour appréhender le rôle du conseil d'administration<sup>710</sup>, il est nécessaire de rappeler quels sont les différents systèmes de contrôle, externes et internes, qui permettent de résoudre les problèmes d'agence créés par la séparation propriété/décision. Michael JENSEN et William MECKLING<sup>711</sup> démontrent que l'introduction d'un système de contrôle et de surveillance permet d'accroître significativement la valeur de la firme dans la mesure où les coûts de sa mise en œuvre ne sont pas supérieurs à ceux des conflits qu'ils sont censés neutraliser. L'existence de mécanismes discipline les dirigeants<sup>712</sup>.

En principe, divers mécanismes de contrôle limitent le comportement opportuniste des dirigeants<sup>713</sup>. Deux types de mécanismes peuvent être distingués, les mécanismes externes<sup>714</sup> et les mécanismes internes<sup>715</sup>. Comme le soulignent Gérard CHARREAUX et Jean-Pierre PITOL-BELIN, le système de contrôle externe comprend trois composantes<sup>716</sup>. Une première composante est constituée par le caractère concurrentiel des

---

<sup>710</sup> Pour Oliver Williamson le conseil d'administration constitue un mécanisme organisationnel permettant de garantir la sécurité des transactions, en premier lieu, entre la firme et les actionnaires en tant qu'apporteurs de capitaux et en second lieu, entre la firme et les dirigeants, qui louent leur capacité managériale. Accessoirement, et dans des circonstances particulières, il peut également assurer le même rôle pour gérer des relations avec d'autres partenaires, tels que par exemple, les salariés ou les créanciers. La transaction qui intervient entre les actionnaires et la firme se traduit par un apport de fonds propres. Une telle transaction possède un caractère spécifique évident. Si un actionnaire en tant qu'individu peut très facilement récupérer sa mise en revendant ses titres sur le marché, il n'en est pas de même des actionnaires perçus comme groupe homogène. Leur investissement n'est pas limité dans le temps ; il n'est pas soumis à un renouvellement régulier et aucun actif spécifique n'en constitue le support ; Il apparaît donc extrêmement risqué. Deux systèmes de sauvegarde permettent d'éviter que la prime de risque demandée par les investisseurs ne soit excessive. Premièrement, l'apport de fonds propres peut être intégralement fait par l'entrepreneur et ses proches, mais le montant des fonds qui peut être ainsi collecté est limité. Deuxièmement, il est possible de mettre en place différents mécanismes juridiques et organisationnels chargés de protéger les intérêts des actionnaires (statuts, contraintes légales portant sur l'information des actionnaires...) dont le conseil d'administration représente un élément central. Cependant, la mise en place d'un mécanisme de sauvegarde tel que le conseil d'administration comporte également des coûts pour l'organisation. En dehors des coûts de fonctionnement proprement dits, la présence de certains partenaires au conseil, qui peuvent profiter de leur situation pour influencer les transactions de façon à en tirer profit, peut induire des coûts d'opportunité particulièrement élevés. Williamson attribue également au conseil d'administration un rôle secondaire de protection des intérêts des dirigeants. La firme en tant qu'entité, loue les capacités managériales des dirigeants. Cette relation contractuelle est particulière car dans les grandes sociétés, sauf s'il existe un comité des rémunérations indépendant, ce sont le plus souvent les dirigeants qui établissent leurs propres contrats. En raison du caractère spécifique important de cette relation tant pour les dirigeants que pour la firme, des systèmes de protection se relèvent nécessaires. Par exemple, le système des golden parachutes permet d'indemniser le dirigeant en cas de licenciement à la suite d'une prise de contrôle. Dans cette même logique de protection des intérêts, la participation des dirigeants au conseil d'administration constitue un mécanisme de contrôle mutuel (WILLIAMSON E. Oliver, *The Economic Institutions of Capitalism, firms, markets, relational contracting*, éditions Mac Millan, New-York, 1985)

<sup>711</sup> JENSEN C. Michael/MECKLING H. William, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure*, *Journal of Financial Economics*, 1976, vol. 3, n° 4, p. 305

<sup>712</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, *Le conseil d'administration, lieu de confrontation entre dirigeants et actionnaires*, *Revue Française de Gestion*, 1992, n°87, p.84

<sup>713</sup> MORCK Randall/SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, *Alternative Mechanisms for Corporate Control*, *American Economic Review*, 1989, vol. 79, n 4, p. 842 - WALSH P. James/SEWARD K. James, *On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanisms*, *Academy of Management Review*, 1990, vol.15, n 3, p. 421 - PROWSE Stephen, *Corporate governance: Comparaison internationale. Une étude des mécanismes de contrôle d'entreprise aux États-Unis, en Grande-Bretagne, au Japon et en Allemagne*, *Revue d'économie financière*, 1994, p. 119 - LE CANNU Paul, *Légitimité du pouvoir et efficacité du contrôle dans les sociétés par actions*, *Bulletin Joly sociétés*, 1995, p. 637 - CHARREAUX Gérard, *Modes de contrôle des dirigeants et performance des firmes* in CHARREAUX Gérard, *Le Gouvernement des Entreprises*. ouvrage précité, p. 20 - COHEN Elie, *La diversité persistante des modes de contrôle et de gouvernance des entreprises*, *Revue d'économie politique*, n°4, juillet-août 2002, p. 557

<sup>714</sup> MAATI Jérôme, *Le Gouvernement d'entreprise*, De Boeck Université, Bruxelles, 1999, p. 153 s. & 199 s.

<sup>715</sup> WALSH P. James/SEWARD K. James, *On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanisms*, *Academy of Management Review*, 1990, vol.15, n 3, p. 421

<sup>716</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, *La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration*, in Gérard CHARREAUX, *Le gouvernement des entreprises*. ouvrage précité, p. 165.

marchés des biens et services sur lesquels intervient l'entreprise<sup>717</sup>. Une seconde composante, mise en évidence par Eugene FAMA<sup>718</sup>, réside dans le marché des cadres – dirigeants<sup>719</sup>. La performance qu'ils réalisent, a normalement une incidence déterminante sur leur rémunération et sur l'évaluation de leur capital humain par le marché qui, s'il fonctionne efficacement, doit orienter les dirigeants performants vers les firmes performantes. La troisième composante du système de contrôle externe est liée à l'existence d'un marché des actions de la société<sup>720</sup>. Ce marché permet aux actionnaires d'évaluer les conséquences des décisions prises par les dirigeants, grâce aux signaux que constituent les cours boursiers<sup>721</sup>. Toutefois, le contrôle externe exercé par les marchés peut s'avérer insuffisant pour préserver les intérêts des actionnaires, en raison de différentes sources d'inefficience<sup>722</sup>. Différents systèmes de contrôle interne<sup>723</sup> tentent de pallier ces insuffisances.

Ces systèmes, selon Gérard CHARREAUX et Jean-Pierre PITOL-BELIN, sont composés de la hiérarchie<sup>724</sup>, de la surveillance mutuelle<sup>725</sup> et du conseil d'administration. La hiérarchie représente le mode

<sup>717</sup> DEMSETZ Harold, The Structure of Ownership and the Theory of the Firm, The Journal of Law and Economics, 1983, vol. 26, n° 2, p. 375 - HART D. Oliver, The market mechanism as an incentive scheme, The Bell Journal of Economics, 1983, vol. 14, n° 2, p. 366

<sup>718</sup> FAMA Eugene, The Disciplining of Corporate Managers, 1980, Selected Paper n° 56, Chicago, Graduate School of Business – The University of Chicago, 1980

<sup>719</sup> FAMA, Eugene, The Disciplining of Corporate Managers, article précité, op. cit. - PIGÉ Benoît, Existe-t-il un marché du travail des dirigeants? Revue française de gestion, 1996, n° spéc. 111, Le métier de dirigeant, p. 239

<sup>720</sup> FAMA F. Eugene/JENSEN C. Michael C, Separation of Ownership and Control, Journal of Law and Economics, 1983a, vol. 26, n° 2, p. 30 – Voir également, MOERLAND W. Pieter, Alternative disciplinary mechanisms in different corporate systems, Journal of Economic Behavior & Organization, 1995, vol. 26, n° 1, p. 17 - ALBOUY Michel, Peut-on réconcilier les dirigeants d'entreprise et les marchés financiers? Revue française de gestion, 1996, n° spéc. 111, Le métier de dirigeant, p. 94 – COHEN Elie, De la déréglementation financière à la déréglementation du marché des dirigeants, Revue française de gestion, 1996, p. 84 - FRANKS Julian-MAYER Colin, Hostile takeovers and the correction of managerial failure, Journal of Financial Economics, 1996, vol. 40, n° 1, p. 163 - IGALENS Jacques & PILLIARD Jean – François, Evaluation des dirigeants : le cours de bourse ne suffit pas, Revue française de gestion, 1996, n° spéc. 111, Le métier de dirigeant, p. 250 - PIGÉ Benoît, Le marché boursier réagit-il à l'annonce des changements de dirigeants ? », Finance, 1997, vol.18, n°2, p.51 - FRANKS Julian-MAYER Colin-RENNEBOOG Luc, Who Disciplines Management in Poorly Performing Companies? Journal of Financial Intermediation, 2001, vol. 10, n° 3-4, p. 209 - O' SULLIVAN Mary, Le rôle du marché boursier dans les systèmes nationaux de gouvernance, Revue française de gestion, 2002, n° spéc. 141, L'actionnaire, p. 347 - PIGÉ Benoît, Le contrôle des dirigeants par les marchés en cas de défaillance des mécanismes internes de gouvernement des entreprises, Revue Economie et Société, série Sciences de Gestion, été 2002, n°33, p. 63 - BOZEC Richard, Boards of Directors, Market Discipline and Firm Performance, Journal of Business Finance and Accounting, 2005, vol. 32, n° 9/10, p. 1921

<sup>721</sup> Les prises de contrôle, mises en œuvre par des sociétés concurrentes, participent également au contrôle externe par le marché financier. Michael JENSEN et Richard RUBACK considèrent que le marché des prises de contrôle constitue le lieu où s'affrontent les équipes dirigeantes, avec pour objectif, le contrôle des ressources des sociétés : JENSEN C Michael/RUBACK S. Richard, The market for corporate control : The scientific evidence, Journal of Financial Economics, 1983, vol. 11, n° 1-4, p. 5. - FRANKS Julian/MAYER Colin, Hostile takeovers and the correction of managerial failure, Journal of Financial Economics, article précité - AGRAWAL Anup/MANDELKER N. Gershon, Large Shareholders and the Monitoring of Managers: The Case of Antitakeover Charter Amendments, Journal of Financial & Quantitative Analysis, 1990, vol. 25, n° 2, p. 143

<sup>722</sup> Les causes d'inefficience sont nombreuses: risque moral, asymétrie informationnelle, transactions peu fréquentes, coûts de transaction. On peut s'attendre notamment à ce que le marché des cadres – dirigeants soit moins efficient que le marché financier. Notons que l'intervention réglementaire peut permettre, en particulier sur le marché financier, de lutter contre certaines causes d'inefficience. Les obligations en matière de publication et de contrôle des comptes peuvent s'interpréter sous cet angle : CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration, in CHARREAUX Gérard, Le Gouvernement des Entreprises, ouvrage précité, op. cit.

<sup>723</sup> MAATI Jérôme, Le Gouvernement d'entreprise, ouvrage précité, op. cit. p. 117 s. & 133 s. - PARRAT Frédéric, Le Gouvernement d'entreprise, Dunod, Paris, 2003, p. 49 - GENAIVRE Elisabeth, L'investissement en gouvernement d'entreprise en France, éditions Publibook Universités, Paris, 2003, p. 37

<sup>724</sup> JENSEN C. Michael/FAMA F. Eugene, Agency problems and residual claims, The Journal of Law and Economics, 1983, vol. 26, n° 2, p. 327 - La hiérarchie a été initialement développée par Max Weber. Un niveau supérieur d'agents ratifient, surveillent et évaluent les performances des initiatives des agents de niveau inférieur. Il devient difficile de prendre des décisions contraires aux intérêts des créanciers résiduels. La hiérarchie s'appuie sur les règles internes à l'organisation qui permettent de surveiller les comportements et de spécifier les critères de performance. La politique d'endettement et la géographie du capital constituent également des mécanismes de contrôle (JENSEN C. Michael/MECKLING H. William, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure, Journal of Financial Economics, 1976, vol. 3, n° 4, p. 305)

<sup>725</sup> JENSEN C. Michael/FAMA F. Eugene, Agency problems and residual claims, article précité, op. cit.: les membres de l'équipe de production acquièrent des informations peu coûteuses sur leurs collègues et difficilement utilisables directement par la hiérarchie.



de contrôle interne par excellence. Elle est complétée par la surveillance mutuelle qui se pratique à tous les niveaux de l'organisation ; contrairement à la hiérarchie, elle joue aussi bien dans le sens ascendant, que descendant. Tous les cadres ont intérêt à ce que la performance de l'entreprise soit bonne car l'évaluation de leur capital humain est conditionnée en grande partie par celle – ci. La surveillance mutuelle permet notamment de lutter contre les phénomènes de risque moral et de passager clandestin. Cependant, tant la hiérarchie, que la surveillance mutuelle interviennent peu dans le contrôle des principaux dirigeants. Le contrôle de ces derniers est dévolu au conseil d'administration.

En principe, dans les sociétés anonymes cotées, les actionnaires délèguent le contrôle interne des principaux dirigeants au conseil d'administration. Ils ne conservent leur droit de contrôle que pour certains domaines restreints de la compétence des assemblées ordinaires ou extraordinaires<sup>726</sup>. Comme le remarquent Gérard CHARREAUX et Jean-Pierre PITOL-BELIN, le niveau élevé de complexité des sociétés implique normalement, que le conseil d'administration se décharge lui-même de l'essentiel des fonctions de décision et de contrôle sur les agents internes de la société. Il ne garde que le contrôle ultime de leurs décisions. En outre, c'est lui qui nomme, révoque et fixe la rémunération du président du conseil d'administration et des directeurs généraux. Autrement dit, le rôle du conseil apparaît être un rôle de contrôle et non de décision<sup>727</sup>.

insi, parmi les mécanismes de contrôle des dirigeants, le conseil d'administration occupe sans doute une place particulière<sup>728</sup>. Pour reprendre la terminologie des théoriciens de l'agence, il est le « sommet » du système de contrôle interne de l'entreprise, chargé de : recruter, révoquer les dirigeants et déterminer leur rémunération ; ratifier et contrôler les décisions importants prises par la direction<sup>729</sup>. Le Conseil d'administration est un organe de gouvernance interne, dont l'efficacité n'est probablement pas sans incidence sur la création de valeur et, par conséquent, sur la satisfaction des actionnaires<sup>730</sup>. C'est le lieu de

---

Ce mécanisme dérive de l'utilisation du marché interne de l'organisation. Les agents choisissent les organisations qui leur permettent de développer leur capital humain. Ainsi pour limiter l'incertitude sur les revenus de leurs efforts et compétences, les membres de l'équipe s'auto – contrôlent.

<sup>726</sup> Il s'agit notamment de l'approbation des comptes sociaux, distribution des dividendes, nomination des administrateurs, approbation des conventions passées avec les administrateurs, émission d'obligations, pour les assemblées ordinaires ; modification des statuts, fusion, modifications de capital pour les assemblées extraordinaires.

<sup>727</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration, in Gérard CHARREAUX: Le gouvernement des entreprises, ouvrage précité, op. cit.

<sup>728</sup> MIZRUCHI S. Mark, Who Controls Whom? An Examination of the Relation Between. Management and Boards of Directors in large American corporations, *Academy of Management Review*, 1983, vol. 8, n° 3, p. 426 - CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, Librairie Vuibert, Paris, 1990, p. 133 s. - PIGÉ Benoît, Le pouvoir de révocation du conseil d'administration et l'incitation à la performance des dirigeants, Université des Sciences Economiques de Poznan, actes du colloque, juin 1993, p.149 - BIEGALA Michel, Le pouvoir des actionnaires peut-il et doit-il s'exercer à travers le conseil d'administration : l'expérience britannique, Les petites affiches, 27 septembre 1995, n. 116, p. 35 - CHARREAUX Gérard, Mode de contrôle des dirigeants et performance des firmes, *Revue d'Economie Industrielle*, 1995, n° spéc. Economie Industrielle: développements récents, 1er trimestre, p. 135 - DAILY M. Catherine/SCHWENK Charles, Chief Executive Officers, Top Management Teams, and Boards of Directors: Congruent or Countervailing Forces?, *Journal of Management*, 1996, vol. 22, n 2, p. 185 - PIGÉ Benoît, La probabilité de rotation des Pdg: une mesure du pouvoir de révocation du conseil d'administration, *Revue d'économie politique*, 1996, vol. 106, n 5, p. 889 - CHARREAUX Gérard, Conseil d'administration et pouvoirs dans l'entreprise, in CHARREAUX Gérard, Le Gouvernement des Entreprises. ouvrage précité, p. 141 et s. spéc. p. 149-152 - LE JOLY Karine, Le conseil d'administration : contrôleur ou stratège ? in Repenser la stratégie. Fondements et Perspectives, VUIBERT, Paris, 1998, p. 111 - MAATI Jérôme, Le Gouvernement d'entreprise, ouvrage précité, p. 139 - GRAZIANO Clara/LUPORINI Annalisa, Board Efficiency and Internal Corporate Control Mechanisms, *Journal of Economics & Management Strategy*, 2003, vol.12, n 4, p. 495 - PELTIER Frédéric L'essentiel des réformes : Le renforcement du contrôle du management, Petites affiches, 2 août 2007, n° 154, p. 9 - SCHILLER Sophie, L'évaluation du conseil d'administration et du contrôle interne des sociétés cotées, in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social, sous la direction de Véronique Magnier, LGDJ, Paris 2010, p. 133

<sup>729</sup> FAMA F. Eugene/JENSEN C. Michael, Separation of Ownership and Control, *Journal of Law and Economics*, June 1983a, vol. 26, p. 301

<sup>730</sup> GOURLAY Pierre-Gilles, Le conseil d'administration de la société anonyme, organisation et fonctionnement, thèse Paris, 1966, Sirey, 1971 - CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Enquête nationale sur le conseil d'administration des entreprises françaises : son rôle, sa composition, son fonctionnement, Peat-Marwick, février 1987 - ZAHRA A. Shaker/PEARCE A.

confrontation et de résolution des conflits d'intérêts<sup>731</sup> car il est l'intermédiaire entre les actionnaires et la direction. Son existence s'explique par l'incapacité des actionnaires minoritaires à effectuer eux – mêmes le contrôle des dirigeants, pourtant nécessaire pour sauvegarder leurs intérêts. Impliquer tous les actionnaires serait trop coûteux et inefficace car ils ne disposent ni des compétences, ni des informations nécessaires. Ils délèguent une partie de leurs droits à des agents compétents qui possèdent une information plus fiable : les administrateurs. Les actionnaires conservent les droits de vote sur les décisions importantes : la nomination des administrateurs, les prises de contrôle et les mouvements du capital. La composition et la structure du conseil sont d'une grande importance. L'efficacité du contrôle interne a fréquemment été mise en cause. Ainsi, selon le professeur Michael JENSEN<sup>732</sup>, par nature, les organisations détestent les systèmes de contrôle. Les conseils d'administration ne réagissent pas en l'absence de crise et interviennent toujours trop tardivement, après des pertes importantes<sup>733</sup>.

La « confrontation » entre actionnaires et dirigeants au sein du conseil d'administration peut être étudiée sous deux dimensions. Une première dimension porte sur les relations de pouvoir qui régissent les rapports entre actionnaires et dirigeants. Ces relations peuvent s'analyser à partir de l'étude des processus de nomination et de révocation des dirigeants et des administrateurs ainsi que des systèmes de fixation des rémunérations. Si certains conseils jouent un rôle déterminant et chez eux le pouvoir appartient véritablement

---

John, Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model, *Journal of Management*, 1989, vol.15, n° 2, p. 291 - TUNC André, Supprimer ou renforcer le conseil d'administration des sociétés anonymes ?, *RDAI*, 1991, n° 5, p. 669 - CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, lieu de confrontation entre dirigeants et actionnaires, article précité - CHARREAUX Gérard, Conseil d'administration et pouvoirs dans l'entreprise, article précité - DAVID Jacques-Henri, Le fonctionnement en France du conseil d'administration, *Les petites affiches*, 1995, n° spec. 116, Vers un nouvel équilibre des pouvoirs dans les sociétés cotées ? La « corporate governance » à la française, p. 14 - BERLIOZ Georges, Gouvernement d'Entreprise : quelles conséquences pour les conseils d'administration des sociétés françaises, *Les Petites Affiches*, 20 nov. 1996, n° 140, p. 23 - JOHNSON L. Jonathan/DAILY M. Catherine/ELLSTRAND E. Alan, Boards of Directors: A Review and Research Agenda, *Journal of Management*, 1996, vol. 22, n° 3, p. 409 - TUNC André, Le Rapport Viénot sur le conseil d'administration des sociétés cotées, *RIDC*, 1996, vol. 48, n°3, p. 647 - CHARREAUX Gérard/PITON BELIN Jean-Pierre, La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration, in CHARREAUX Gérard, *Le Gouvernement des Entreprises*, ouvrage précité, p. 165 et s. - des mêmes auteurs, Images et réalités du conseil d'administration, in CHARREAUX Gérard, *Le Gouvernement des Entreprises*, ouvrage précité, p. 193 et s. - CHARREAUX Gérard, Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance, *Revue du Financier*, 2000, n°127, p. 6 - GAUTHIER François, Etat des lieux sur la direction et l'administration de la société anonyme à conseil d'administration, *Gaz. Pal. janv-févr. 2000*, p. 368 - GEENS Koen, Quelques réflexions sur la composition et le fonctionnement du conseil d'administration dans le système moniste, in mélanges offerts à Pierre von Ommeslaghe, éditions Bruylant, Bruxelles, 2000, p. 407 - GODARD Laurence, Quelles sont les caractéristiques optimales du conseil d'administration ?, *La Revue du Financier*, 2000, n°127, p.36 - HERMALIN E. Benjamin/WEISBACH S. Michael, Boards of Directors as an Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature, NBER, document de travail n° 8161, mars 2001 (<http://www.nber.org/papers/w8161.pdf>) - GODARD Laurence/SCHATT Alain, Caractéristiques et fonctionnement des conseils d'administration français : un état des lieux, *Revue Française de Gestion*, 2005, vol. 31, n°158, p.69 - des mêmes auteurs, Les déterminants de la qualité des conseils d'administration français, *Gestion* 2000, 2005, vol.22, n°4, p. 81 - des mêmes auteurs, Faut-il limiter le cumul des fonctions dans les conseils d'administration ? Le cas français, *La Revue des Sciences de Gestion*, 2005, n°213, p. 61 - GODARD Laurence/RAFFOURNIER Bernard/SCHATT Alain, Quels sont les déterminants de la composition des conseils d'administration ? Le cas des entreprises belges, françaises, et suisses, *Revue Française de Gouvernance d'Entreprise*, 2008, n°4, 2è semestre, p.33 - AGARDI Driss/ALCOUFFE Alain, Conseils d'administration et gouvernement d'entreprise en France de 1998 à 2006 in *Analyses et transformations de la firme. Une approche pluridisciplinaire*, éd. La Découverte, Paris, 2009, p. 115 - PERCHET Christophe, Pertinence et pérennité de la SA avec conseil d'administration, *Bull. Joly Sociétés*, 2009, p. 440 - DECRESSAC Anne, Le conseil d'administration et l'actif humain de l'entreprise, *Dr. sociétés*, 2010, n° 12, p. 18 - FAUSSURIER Audrey, Bientôt une quasi-parité au sein des conseils d'administration et de surveillance ? *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2011, n° 58, p. 10 - JORDAN Chantal, Vers une représentation équilibrée dans les conseils d'administration et de surveillance, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2011, n° 60, p. 103

<sup>731</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, lieu de confrontation entre dirigeants et actionnaires, article précité.

<sup>732</sup> JENSEN C. Michael, The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems, *The Journal of Finance*, 1993, vol. 48, n°3, p. 831

<sup>733</sup> Michael JENSEN cite l'exemple de GENERAL MOTORS, dont le conseil d'administration a révoqué le P - DG, mais bien trop tard, car depuis des années, il n'y avait pas eu de changement majeur dans la stratégie, pas d'investissement en recherches et développement, alors que des pertes s'étaient accumulées : JENSEN C. Michael, The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems, article précité, op. cit.

aux administrateurs, il n'en est pas de même dans d'autres cas où les conseils apparaissent sans équivoque dominés par leurs dirigeants, en particulier lorsqu'ils sont les principaux actionnaires. On peut ainsi opposer les conseils dominés par les administrateurs où les dirigeants ont un pouvoir faible aux conseils totalement dominés par les dirigeants. Une autre dimension dépend de l'activité du conseil. Il a été mis en évidence que les rôles des conseils d'administration sont multiples, allant du simple enregistrement des décisions des dirigeants à l'élaboration de la stratégie de la société<sup>734</sup>. On peut ainsi opposer les conseils d'administration véritablement actifs qui jouent un rôle déterminant aux conseils dont le rôle est purement formel et qui constituent des chambres d'enregistrement.

L'analyse des conseils d'administration comme lieu de confrontation des actionnaires et des dirigeants, ne peut se faire donc qu'en fonction du type de firme et de la situation de l'environnement. Le conseil d'administration n'est qu'un élément du système organisationnel, même s'il apparaît souvent, notamment en cas de crise grave comme le facteur ultime, parce qu'il constitue l'organe qui décide du changement des dirigeants. La méconnaissance du caractère complexe et contingent des systèmes organisationnels conduit trop souvent à une mauvaise compréhension du rôle joué par le conseil d'administration. En particulier, un jugement sur l'efficacité des conseils d'administration comme moyen de résolution des conflits d'intérêt entre actionnaires et dirigeants ne peut être pertinent s'il ne prend en compte la structure de détention du capital et le type d'environnement où se situe la firme. Il existe de nombreuses sociétés où le conseil d'administration n'accomplit pas ce rôle, soit car il n'y a pas de conflit, soit car il ne dispose pas des moyens nécessaires<sup>735</sup>.

Dans sa rédaction initiale, l'article 98 de la loi du 24 juillet 1966 disposait que le conseil d'administration était « investi des pouvoirs de gestion les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société »<sup>736</sup>. Cette rédaction indiquait probablement la volonté du législateur de donner au conseil la mission de « concevoir, d'élaborer et de décider »<sup>737</sup> la politique générale de l'entreprise. Puis, rapidement, des hésitations se firent jour sur le point de savoir si le « pouvoir de gestion » n'excluait pas, par exemple, le « pouvoir de disposition ». Finalement, la loi du 12 juillet 1967 supprima les mots « de gestion », et le texte, dans sa dernière rédaction, disposait que le conseil d'administration était « investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société »<sup>738</sup>. Cette rédaction ne reflétait cependant pas

---

<sup>734</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Images et réalités du conseil d'administration, in CHARREAUX Gérard, Le Gouvernement des Entreprises. ouvrage précité, p. 193 et. s.

<sup>735</sup> CHARREAUX Gérard & PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, lieu de confrontation entre dirigeants et actionnaires, article précité.

<sup>736</sup> Dans la loi de 1867, les administrateurs, mandataires des actionnaires, n'avaient que des pouvoirs délégués. Avec l'instauration du conseil d'administration en 1940, on continue d'énumérer dans les statuts les attributions qui étaient dévolues au collège des administrateurs. Mais peu à peu l'idée de délégation fut abandonnée et l'on reconnut au conseil d'administration des pouvoirs propres, dans un ensemble d'organes hiérarchisés (BISSARA Philippe, Interdépendance et coopération des organes sociaux de la société anonyme classique, in Aspects actuels du droit des affaires, Mélanges Yves GUYON, Dalloz, Paris, 2003, p. 115 - STOUFFLET Jean, Les pouvoirs du conseil d'administration de la SA française, in Liber Amicorum, Commission Droit et Vie des Affaires, Bruylant, Bruxelles, 1998, p. 407). Cette consécration fut prononcée par la Cour de cassation, le 4 juin 1946, dans une des décisions les plus importantes du droit des sociétés anonymes, l'arrêt Motte (NOIREL J, in Les grands arrêts de la jurisprudence commerciale, 1976, t. 1, 2<sup>e</sup> édition, n° 69, p. 297 – V. également sous cet arrêt la note de Daniel BASTIAN, JCP, 1947, II, 3518). La solution a été reprise par la loi du 24 juillet 1966, ce qui a rendu inutile l'énumération, dans les statuts, des pouvoirs du conseil.

<sup>737</sup> PAILLUSSEAU Jean, La société anonyme, technique juridique d'organisation de l'entreprise, Paris, Sirey, 1967, p. 214

<sup>738</sup> Le conseil d'administration n'a pas la personnalité morale : Cass. com. 3 oct. 2006, CRCAM de Toulouse et du Midi-toulousain c/ Cabinet Vally et associés, RTD com. 2007, n°1, p. 164, note Paul LE CANNU

la véritable activité des conseils et instaurait un chevauchement fâcheux avec les pouvoirs du PDG, également « investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société »<sup>739</sup>.

Sous l'influence des idées du gouvernement d'entreprise, tendant à assurer un fonctionnement plus équilibré des différents organes de la SA de type classique, la loi sur les nouvelles régulations économiques<sup>740</sup> a redéfini les pouvoirs du conseil d'administration, qui sont les mêmes, que la société ait à sa tête un président-directeur général ou un président du conseil d'administration (président dissocié) et un directeur général. Le conseil est désormais investi d'un pouvoir général d'orientation et de surveillance<sup>741</sup>. Il peut également se saisir de toute question intéressant la bonne marche de la société et régler par ses délibérations les affaires qui la concernent<sup>742</sup>.

L'article L. 225-35 al. 1<sup>er</sup> du Code de commerce dispose que: « Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre »<sup>743</sup>. Le texte donne clairement au conseil le pouvoir de définir les orientations stratégiques de la société<sup>744</sup>. Il prend les décisions qui s'y rapportent et veille à leur mise en œuvre par la direction générale. Le conseil doit donc demander à la direction générale de lui rendre compte des décisions qu'elle a prises pour appliquer ces orientations et des résultats obtenus. A défaut, les administrateurs engageraient leur responsabilité.

Par ailleurs, le conseil n'est plus doté expressément d'un pouvoir d'agir au nom de la société<sup>745</sup>. La loi du 15 mai 2001, dans une rédaction peu satisfaisante, qui est le résultat d'un compromis obtenu au cours des débats parlementaires, décide que le conseil « se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent »<sup>746</sup>. Par ce pouvoir d'évocation, la loi invite le conseil à se préoccuper également de la bonne marche quotidienne de l'entreprise<sup>747</sup>. Ainsi, le rôle

---

<sup>739</sup> Art. 113 al. 2

<sup>740</sup> Loi du 15 mai 2001, dite NRE

<sup>741</sup> «La mission du conseil d'administration: En exerçant ses prérogatives légales, le conseil d'administration remplit selon le Comité une quadruple mission : il définit la stratégie de l'entreprise, désigne les mandataires sociaux chargés de gérer celle-ci dans le cadre de cette stratégie, contrôle la gestion et veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'aux marchés à travers les comptes ou à l'occasion d'opérations très importantes » : Rapport Viénot I- Le conseil d'administration des sociétés cotées, CNPF-AFEP, juillet 1995, p. 6.

<sup>742</sup> Art. L. 225-35 du Code de commerce

<sup>743</sup> En dépit de la différence frappante entre la législation française minutieusement détaillée et la législation britannique peu disert, il semble pourtant, à la lecture du Rapport HIGGS, que les conceptions du rôle et des responsabilités du conseil soient identiques de part et d'autre de la Manche. Ainsi, ce rapport insiste-t-il sur le caractère collégial du conseil (« the Board is collectively responsible for promoting the success of the company by directing and supervising the company's affairs »), et sur les avantages d'une telle structure unitaire où dirigeants exécutifs et administrateurs non exécutifs ont les mêmes responsabilités (« in the unitary board structure, executive and non executive directors share responsibility for both the direction and control of the company...the general legal duties owed to the company by executives and non executives are the same... »): Rapport HIGGS, Review of the role and effectiveness of non-executive directors, publié en janvier 2003(www.dti.gov.uk/cld/non\_exec\_review)

<sup>744</sup> THEIMER Alain, Le renforcement des pouvoirs du conseil d'administration depuis la loi NRE, Droit des sociétés, décembre 2001, p. 3

<sup>745</sup> Les administrateurs ne sont pas exactement les mandataires de la société car, individuellement, ils n'ont pas le pouvoir de la représenter et leurs pouvoirs sont fixés par la loi et non par les statuts. Ce sont plutôt des organes sociaux, chargés collectivement de gérer la société (MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, 2013, p. 447, §387) et ils sont les représentants de l'ensemble des actionnaires, et non d'intérêts catégoriels. Ils ne deviennent pas commerçants, du seul fait qu'ils exercent ces fonctions. En effet ils ne font pas personnellement des actes de commerce. C'est la société anonyme elle-même, personne morale indépendante, qui les accomplit. Ils demeurent des actionnaires et conservent le bénéfice de la limitation de leur engagement au montant de leur apport. Ils ne sont pas tenus personnellement du passif social qu'en cas de faute. (Voir pour une approche très pratique, HAFEN François, Administrateur, un métier, des risques, un savoir-faire, éditions Démos, 2003). Cependant, en cas de redressement ou de liquidation judiciaire de la société, ils peuvent être actionnés en comblement de passif s'ils ont commis une faute de gestion (cf. art. L. 651-2 du Code de commerce), se voir condamnés à la faillite personnelle en cas de faute grave

<sup>746</sup> Art. L. 225-35 al. 1<sup>er</sup> du Code de commerce

<sup>747</sup> Selon le principe de spécialité, le conseil exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social (art. L. 225-35 al. 1 du Code de commerce). Mais, cette limitation n'a d'effet qu'à l'égard des actionnaires, puisqu'en application de la première directive européenne adoptée le 9 mars 1968, l'ordonnance du 20 décembre 1969, renforçant la sécurité de ceux qui traitent avec la société, est venue

du conseil d'administration est de prendre les décisions importantes de la firme et de développer ses orientations stratégiques<sup>748</sup>. En pratique l'expérience montre que les décisions ne sont que rarement prises par le conseil d'administration lui-même. Celui-ci se borne à entériner ou au mieux à contrôler les décisions qui lui sont suggérées par son président. Tout au plus oriente-t-il la politique générale de la société. Mais la gestion courante est assurée par les organes de direction, le conseil ne jouant un rôle actif qu'en cas de crise<sup>749</sup>. En réalité, le plus souvent, les décisions sont arrêtées par les dirigeants et approuvées par le conseil d'administration, qui peut également émettre des conseils ou poser des questions. Les dirigeants prennent l'initiative des décisions, et les mettent en œuvre, tandis que les administrateurs ratifient les décisions et contrôlent la manière dont la direction est assurée. Le conseil d'administration intervient lorsque les performances de la firme sont jugées inacceptables, pour révoquer le dirigeant ou réviser sa rémunération. L'évaluation par le conseil d'administration est complexe. D'une part, l'effet de l'effort ne se manifeste qu'à un horizon long, et les décisions irréversibles des dirigeants précédents pèsent sur la situation présente.

Par ailleurs, le Conseil d'administration est spécialisé dans la mission de surveillance<sup>750</sup>. Son rôle est d'évaluer les propositions émises par le management et d'exercer un contrôle sur la réalisation des décisions. Il n'intervient pas dans les prises des décisions, il ne les initie pas. Faire des propositions stratégiques n'incombe qu'à l'organe en charge de la décision managériale. Gerard CHARREAUX et Jean-Pierre PITOL-BELIN<sup>751</sup> montrent que la mission de ratification se caractérise par la réflexion, l'approbation, le conseil. Cependant, l'activité de réflexion et de conseil est différente de l'activité d'approbation. La première est orientée vers un partage de la définition stratégique alors que la seconde est davantage coercitive et correspond à la fonction de ratification. En outre, le conseil d'administration exerce réellement un contrôle de la politique mise en œuvre par la direction générale. L'exercice de ces missions, excluant le management, confèrent au conseil d'administration le pouvoir d'employer, de licencier, d'indemniser les dirigeants et de ratifier et surveiller les décisions importantes.

Si c'est seulement la loi NRE qui a formellement semblé introduire dans le droit français le devoir de surveillance incombant au conseil en disposant que celui-ci « procède aux contrôles et vérifications qu'il

---

apporter une importante dérogation à la solution traditionnelle : dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances (al. 2). En pratique, cette preuve est difficile à apporter, d'autant qu'il est expressément exclu que la seule publication des statuts suffise à la constituer (al. 2 in fine). Par ailleurs, le conseil doit également exercer ses pouvoirs dans la limite de ceux expressément attribués par la loi aux assemblées générales d'actionnaires (art. L. 225-35 al. 1 du Code de commerce). C'est ainsi qu'il ne pourrait révoquer l'un de ses membres, déterminer le montant global des jetons de présence, toutes ces questions relevant de la compétence de l'assemblée générale ordinaire (art. L. 225-18 al. 2, L. 225-45 du Code de commerce). Il ne saurait a fortiori modifier les statuts de la société à la place de l'assemblée générale extraordinaire (art. L. 225-96 al. 1 du Code de commerce).

<sup>748</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, *Le conseil d'administration*, ouvrage précité, op. cit. p. 12 s. - DE VENDEUIL Sylvie, *Nouvelles régulations économiques et nouveaux pouvoirs du conseil d'administration des sociétés anonymes*, JCP, 2001, éd. E. 2001, n° 30, p. 1266 - MIELLET Dominique, *Le nouvel équilibre des pouvoirs dans la SA issue de la loi NRE modifie-t-il l'échelle des premières délégations ?* JCP, 2001, éd. E, n° 38, 1462 - GUYON Yves, *Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés*, L.G.D.J. 5<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, p. 274 - BISSARA Philippe, *Interdépendance et coopération des organes sociaux de la société anonyme classique*, article précité - MARTIN Didier/TAT TIEU Oun, *Rôle et responsabilité du conseil d'administration en matière d'information financière*, JCP, 2009, éd. G. n° 10, I, 122 - LE CANNU Paul, *Les brumes de l'article L. 225-35 du code de commerce. Attributions générales du conseil d'administration de la société anonyme*, Rev. sociétés, 2010, p. 17

<sup>749</sup> « En somme le conseil est comparable à l'armateur qui détermine la destination du navire et qui choisit le capitaine mais ne fixe ni le cap ni les modalités de l'expédition » : GUYON Yves, *Droit commercial général et sociétés*, ouvrage précité, op. cit. p. 363

<sup>750</sup> JENSEN C. Michael/FAMA F. Eugene, *Agency problems and residual claims*, article précité, op. cit.

<sup>751</sup> CHARREAUX Gérard - PITOL-BELIN Jean-Pierre, *Le conseil d'administration, lieu de confrontation entre dirigeants et actionnaires, et Images et réalités du conseil d'administration*, précités

juge opportuns » (art. L. 225- 35 al. 3 du Code de commerce), chacun sait qu'il ne s'agit là que de la codification tardive d'une jurisprudence ancienne et constante qui sanctionnait la passivité des administrateurs et le défaut de surveillance exercée par eux sur la direction générale. Ce rôle expressément donné au conseil d'administration le rapproche incontestablement sur ce point du conseil de surveillance de la SA duale, puisque cet organe est lui – même chargé d'opérer à toute époque de l'année « les vérifications et contrôles qu'il juge opportuns »<sup>752</sup>. La formulation des arrêts était ferme et claire : « il incombe aux administrateurs d'exercer une surveillance active et efficace de la direction de la société »<sup>753</sup>. Afin de pouvoir exercer cette surveillance, le président ou le directeur général de la société est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission<sup>754</sup>. La loi NRE a ainsi consacré la jurisprudence *Cointreau* et la loi de sécurité financière est venue préciser le régime de ce droit à l'information<sup>755</sup>.

<sup>752</sup> Art. L. 225-68 al. 3 du Code de commerce

<sup>753</sup> Cass. com. 10 mai 1948 (Soc. des établissements Raoul Duval c Soc. Havraise Transocéanique), D. 1948, p. 407 « Les membres du conseil d'administration d'une société commerciale sont, en principe, responsables des fautes commises par les administrateurs délégués, lorsque par leur vigilance ou leur perspicacité, ils auraient pu les empêcher... », voir aussi T. com. de Roubaix, 26 sept 1956, D. 1957, p. 10, note François GORÉ : « La responsabilité des administrateurs doit être engagée, bien que le président – directeur général leur ait caché la mauvaise gestion de l'affaire, dès lors qu'ils n'ont pas surveillé activement et efficacement, en bons pères de famille, la marche de la société anonyme et que divers éléments, dont des discordances des bilans provisoires et de l'état des situations financières, leur permettaient de découvrir les truquages et les malversations du directeur général » - CA Paris, 25<sup>e</sup> Ch. B, 4 février 1994, Leguay c/FNB et autres, Bull. Joly sociétés, 1994, p. 402, note Maggy PARIENTE - CA Paris 3<sup>e</sup> Ch. A, 18 juin 1991, Pellet et autres c. Société Charterhouse et autres, Bull. Joly Sociétés, 1992, p. 277, note Alain COURET - Eloïse OBADIA/Yves SEXER , La responsabilité des dirigeants sociaux et l'article 180 de la loi du 25 janvier 1985, Bull. Joly sociétés, 1994, p. 617 - Dans son arrêt du 30 mars 2010, la Cour de cassation statue que commet une faute individuelle chacun des membres du conseil d'administration ou du directoire d'une société anonyme qui, par son action ou son abstention, participe à la prise d'une décision fautive de cet organe, sauf à démontrer qu'il s'est comporté en administrateur prudent et diligent, notamment en s'opposant à cette décision : Cass. com. 30 mars 2010, Fonds de garantie des dépôts (FGD) c/ Sté Caribéenne de conseil et d'audit, D. 2010, n°26, p. 1678, note Alain LIENHARD ; RTD com. 2010, p. 377, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; D. 2010, n°42, p. 2797, note Jean-Claude HALLOUIN ; Rev. sociétés 2010, p. 304, note Paul LE CANNU ; JCP, 2010, éd. E. n° 17, 1416, note Alain COURET ; Bull. Joly Sociétés, 2010, p. 533, note Ronan RAFFRAY – L'absence de réaction peut constituer une faute de gestion: Cass. com. 10 février 2009, Petites affiches, 11 septembre 2009, n° 182, p. 5, note Jean – François QUIEVY - Cass com. 31 mai 2011, SA Cie du développement durable, Bull. Joly Sociétés, 2011, p. 817, note Bernard SAINTOURENS

<sup>754</sup> Art. L. 225- 35 al. 3 du Code de commerce

<sup>755</sup> Par un arrêt extrêmement important en date du 24 avril 1990, la chambre commerciale de la Cour de cassation est venue réaffirmer le principe, qu'elle avait déjà posé dans un arrêt du 2 juillet 1985 (D. 1986, 351, note Yvon LOUSSOUARN ; Revue des sociétés 1986, p. 231, note Paul LE CANNU ; JCP, 1985, II 14578, note Alain VIANDIER) rendu dans la même affaire, selon lequel tout administrateur d'une société anonyme a le droit d'obtenir préalablement à toute réunion du conseil d'administration une information suffisante : Cass. com. 24 avril 1990, Consorts Cointreau et a. c/ Sté Rémy Martin et compagnie, JCP, 1991, éd. E, 1991, II, 122, note Michel JEANTIN ; RTD com 1990, p. 416, note Yves REINHARD - Le président du conseil d'administration a l'obligation de communiquer aux administrateurs les documents nécessaires pour permettre au conseil de remplir sa mission et de délibérer utilement: Cass. com., 29 janv. 2008, Société Gaz de France, Revue Lamy Droit des Affaires, 2008, n° 25, p. 14, note Audrey FAUSSURIER ; RTD com. 2008, p. 363, note Bruno DONDERO; Rev. sociétés 2008, p. 363, note Jean-Pierre MATTOUT ; CA Paris 1<sup>re</sup> ch. sect. A, 31 août 2006, B. et autres c/ GDF SA et autres, Bull. Joly Sociétés, 2007, p. 113, note Pierre MOUSSERON – Le défaut d'information préalable de l'administrateur entraîne l'annulation des délibérations du conseil : Cass. com. 8 octobre 2002, Mme Tassel c/ Sté Nordatec et a., JCP, 2003, éd. E. n° 9, 317, note Alain VIANDIER ; RTDcom, 2003, p. 327, note Jean-Pascal CHAZAL/Yves REINHARD - CA Paris, 25<sup>e</sup> ch. A. 16 mars 1995, Promo Real c/ SAE et Bourdais, Rev. sociétés, 1996, p. 120, somm. Yves GUYON ; JCP, 1996, éd. E, n° 11-12, 119, note Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN - CA Versailles, 12<sup>e</sup> ch. 2<sup>e</sup> sect. 29 juin 2000, JCP – La semaine juridique, éd. E, 2001, n° 4, 181, note Alain COURET - T. com. Paris, 2<sup>e</sup> sect. 31 mai 1994, JCP, 1995, éd. E. I, n° 10, 447, note Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN - V. également, BAILLOD Raymonde, L'information des administrateurs des sociétés anonymes, RTD com. 1990, p. 1 – CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, ouvrage précité, p. 178 s. - BOUÈRE Jean-Pierre, L'information du conseil d'administration, JCP, 1992, éd. E. n° 47, I, 190 - DOMPE Marie-Noëlle, Les propositions de réflexion de la Commission des opérations de bourse, Petites Affiches, 1995, n° spec. 116, Vers un nouvel équilibre des pouvoirs dans les sociétés cotées ? La « corporate governance à la française, p. 26 - BORGES Rose-Marie, Le droit d'information individuel des administrateurs de société anonyme, Bull. Joly sociétés, 1997, p. 843 - MIELLET Dominique, L'information : nouvelle et dernière responsabilité du président du conseil d'administration ?, JCP, 2002, éd. E, n°4, 173 - PIGÉ Benoît, Stakeholder Theory and Corporate Governance: the Nature of the Board Information », Management, 2002, vol.7, n°1, p.1 - PIGÉ Benoît, Les enjeux et les outils de l'information du conseil d'administration, le cas Enron, Gestion 2000, janv.-févr. 2004, p.47 - CONSTANTIN Alexis, Dispositif de préventions des conflits d'intérêts par l'information en droit des sociétés, in Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre?, éditions PUF, collection CEPRISCA, 2006, p. 57 - LEOBON Thierry, L'information du conseil d'administration : gestion et responsabilités, Bulletin Joly Sociétés, 2006, p. 168

Tantôt le conseil a compétence dans la mise en place des organes sociaux : c'est lui qui nomme, révoque le président, et fixe sa rémunération<sup>756</sup>. C'est également lui qui nomme, révoque le directeur général, et décide si celui-ci cumulera ses fonctions avec celle de président<sup>757</sup>. Sur proposition du directeur général, le conseil peut aussi nommer un ou plusieurs directeurs généraux délégués. Il détermine, en accord avec le directeur général, l'étendue et la durée des pouvoirs qui leur sont conférés<sup>758</sup>. Le conseil détermine la rémunération du directeur général et des directeurs généraux délégués<sup>759</sup>. On sait que c'est également le conseil qui décide de la répartition entre ses membres des jetons de présence, et peut leur allouer des rémunérations exceptionnelles<sup>760</sup>.

Tantôt, il est habilité à prendre les mesures nécessaires au bon fonctionnement des assemblées d'actionnaires. C'est ainsi qu'il convoque les assemblées générales<sup>761</sup> et fixe leur ordre du jour<sup>762</sup>. C'est lui qui établit à la clôture de chaque exercice les comptes annuels, présente à l'assemblée générale ordinaire annuelle un rapport sur la marche des affaires sociales au cours de l'exercice écoulé et propose l'affectation du résultat<sup>763</sup>. Il doit également présenter un rapport sur les rémunérations et les avantages de toute nature versés à chaque mandataire social des sociétés cotées<sup>764</sup> & <sup>765</sup>.

<sup>756</sup> Aux termes de l'article L. 225-47 du code de commerce, le conseil d'administration d'une société anonyme a une compétence exclusive pour déterminer la rémunération du président, mais n'a pas le pouvoir de ratifier la décision du président qui, sans obtenir préalablement une décision du conseil, s'est alloué une rémunération : Cass. com 30 novembre 2004, M. Robert Simonin c/ Société Garage Simonin, Rev. sociétés, 2005, p. 631, note Jean-François BARBIÈRI ; RTD com. 2005, p. 119, ote Paul LE CANNU ; Bull. Joly Sociétés, 2005, p. 391, note Dominique VIDAL - La rémunération allouée au président du conseil d'administration d'une SA, notamment sous la forme d'un complément de retraite, doit faire l'objet d'une délibération du conseil d'administration sur son montant et ses modalités : Cass. com. 24 oct. 2000, Roussel-Hugon c/ SA L'impeccable, Bull. Joly sociétés, 2001, p. 54, note Michel STORCK - Cass. com., 27 févr. 2001, SA Malteries franco-belges c/ Bernheim, Bull. Joly Sociétés, 2001, p. 631, note Michel STORCK - Cass. com. 14 décembre 2004 et 11 octobre 2005, Rev. sociétés 2006, p. 79, note Jean-Pierre MATTOUT - Cass. com. 6 février 2007, Société Gan Vie, Rev. sociétés 2007, p. 553, note Jean-Pierre MATTOUT ; Bull. Joly Sociétés, 2007, p. 1007, note Alain COURET

<sup>757</sup> Art. L. 225-51-1 du Code de commerce

<sup>758</sup> Art. L. 225-56-II du Code de commerce

<sup>759</sup> Art. L. 225-53 al. 3 du Code de commerce - Cass. com. 14 sept. 2010, Sté Samo Gestion c/ Sté Sorepla Industrie, Dr. sociétés, 2010, n° 12, 226, comm. Dorothee GALLOIS-COCHET ; Rev. sociétés 2011, p. 424, note Jean-Philippe DOM

<sup>760</sup> Les administrateurs peuvent percevoir une rémunération. La rémunération est versée aux administrateurs sous forme de jetons de présence. Il s'agit d'une rémunération annuelle fixe dont le montant est déterminé par l'assemblée générale et non par les statuts (art. L. 225-44, L. 225-45 et L. 225-46 du Code de commerce). L'assemblée n'est pas tenue de fixer tous les ans le montant des jetons de présence. Mais elle peut modifier chaque année le niveau de rémunération antérieurement fixé. Les administrateurs intéressés prennent part au vote, ce qui n'est sans doute pas une garantie de l'objectivité de celui-ci. Le conseil répartit alors librement les jetons de présence entre ses membres. En second lieu des rémunérations exceptionnelles peuvent être allouées par le conseil aux administrateurs qui ont été chargés de missions particulières, excédant leurs fonctions normales. Ces rémunérations justement peuvent être génératrices d'abus car d'exceptionnelles elles risquent de devenir régulières et de se transformer en prébendes que des administrateurs peu scrupuleux s'attribueraient sans raison valable. Aussi sont-elles soumises au contrôle des commissaires aux comptes et à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires (art. L. 225-46 du Code de commerce). Afin d'éviter les abus, ces rémunérations sont soumises aux dispositions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce. Ainsi, excepté les remboursements de frais, les administrateurs ne peuvent, en cette qualité, recevoir aucune autre rémunération (art. L. 225-44 du Code de commerce). Toute clause statutaire contraire serait réputée non écrite et toute décision contraire nulle (art. L. 225-44 al. 2 du Code de commerce). L'octroi de rémunérations hors de proportion avec les fonctions effectivement exercées, ou excessives par rapport à la situation financière et aux ressources de la société, peut entraîner une condamnation pénale pour abus de biens sociaux (Cf. par ex. Cass. crim. 6 octobre 1980, Revue des sociétés, 1981, p. 133, note Bernard BOULOC). Mais la réalité est parfois assez différente. En effet, l'administrateur peut percevoir des rémunérations indirectes : faculté d'acquiescer, dans des conditions avantageuses et en ce qui concerne les sociétés cotées, des titres émis par la société, autrement dit, des stock - options, et dans toutes les sociétés, des remboursements des frais parfois fictifs, ou des avantages en nature consistant en l'utilisation à titre personnel des biens de la société (voitures, villas, yachts, chasses), une rémunération à un taux excessif des avances en compte courant consenties par l'administrateur à la société ou loyers et redevances trop élevés pour les biens loués à celle-ci.

<sup>761</sup> Art. L. 225-103 du Code de commerce

<sup>762</sup> Art. L. 225-105 du Code de commerce

<sup>763</sup> Art. L. 232-1 du Code de commerce

<sup>764</sup> Dans ces sociétés, il doit également donner dans ce rapport des informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité (art. L. 225-102-1 du Code de commerce). Enfin, il doit établir, pour l'assemblée annuelle, un rapport spécial informant les actionnaires des opérations relatives aux stock - options touchant les

Mais des fonctions du conseil d'administration<sup>766</sup>, c'est indiscutablement la fonction de contrôle qui a le plus retenu l'attention, à la fois de la communauté des affaires et des chercheurs<sup>767</sup>. Cette situation correspond à l'orientation prise par les débats sur le gouvernement d'entreprise sous l'impulsion des réflexions anglo-saxonnes. Du point de vue de la recherche, elle coïncide avec la domination de la théorie de l'agence, la théorie économique considérée comme le cadre le plus pertinent pour appréhender le conseil d'administration.

Il est vrai que bien qu'il existe de nombreuses autres théories explicatives du rôle du conseil d'administration<sup>768</sup>, l'analyse la plus productive pour appréhender le conseil d'administration comme composante du système de gouvernement de l'entreprise fait référence à la théorie de l'agence. Le principe de base en est très simple et est présent dans la littérature économique depuis fort longtemps ; il apparaît dès le 18<sup>e</sup> siècle à propos de la gestion des Grandes Compagnies et se situe au centre du débat ouvert au début du siècle par BERLE et MEANS sur l'efficacité de la gestion des grandes sociétés américaines<sup>769</sup>. Généralement, les dirigeants sont les représentants, « les agents » des actionnaires. Selon la théorie de l'agence, la séparation des fonctions de propriété et de direction de l'entreprise est à l'origine d'un problème d'agence entre les actionnaires et les dirigeants. Cela désigne le risque de voir les dirigeants mener des stratégies contraires aux intérêts des actionnaires et vient de ce que : dans un contexte d'asymétrie d'information, les dirigeants disposent d'un avantage informationnel par rapport aux actionnaires ; leurs objectifs peuvent diverger de ceux des actionnaires<sup>770</sup>. Les principales sources de conflits entre actionnaires et dirigeants sont : la propension des

---

mandataires sociaux et les dix salariés – non mandataires – bénéficiant du traitement le plus avantageux (art. L. 225 – 184 du Code de commerce).

<sup>765</sup> La violation de toute disposition impérative du Code de commerce entraîne la nullité des délibérations du conseil (art. L. 235-1 al. 2 du Code de commerce). La nullité est notamment prononcée en cas de convocation ou de débats irréguliers (Cass. com. 7 mai 1973, RTD com, 1973, p. 659, note Roger HOUIN). Elle pourrait aussi être admise en cas d'abus ou de manœuvre des administrateurs majoritaires. Mais les tribunaux se montrent assez réservés en ce domaine, car ils présumant que le conseil agit dans l'intérêt de la société (Voir cep. Cass. com. 2 juillet 1985, JCP, 1985, II, 20518, note Alain VIANDIER; Rev. sociétés, 1986, p. 231, note Paul LE CANNU; D. 1986, p. 351, note Yvon LOUSSOUARN) - « Il résulte de l'article L. 235-1, alinéa 2, du code de commerce que la nullité des actes ou délibérations pris par les organes d'une société commerciale ne peut résulter que de la violation d'une disposition impérative du livre II du même code ou des lois qui régissent les contrats ; que, sous réserve des cas dans lesquels il a été fait usage de la faculté, ouverte par une disposition impérative, d'aménager conventionnellement la règle posée par celle-ci, le non-respect des stipulations contenues dans les statuts ou dans le règlement intérieur n'est pas sanctionné par la nullité » : Cass. com. 18 mai 2010, Sté Française de gastronomie c/ Sté Larzul, Revue des sociétés 2010, p. 374, note Paul LE CANNU ; Recueil Dalloz 2010, n°36, p. 2405, note Alain LIENHARD

<sup>766</sup> ZAHRA A. Shaker/PEARCE A. John, Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model, *Journal of Management*, 1989, vol. 15, n. 2, p. 291 - ZALD M.N. The power and functions of boards of directors: A theoretical synthesis. *American Journal of Sociology*, 1969, vol. 74, p. 97.

<sup>767</sup> W. BOULTON définit trois stades de développement du conseil en tant qu'organe de contrôle: au premier stade, celui de la "légitimation", l'examen des performances ne donne lieu qu'à une sorte de rituel qui implique le minimum de vérification exigé par la loi; au deuxième stade, l' "audit" renvoie à l'examen de l'information financière et des procédures d'audit; le troisième stade, enfin, le plus développé, celui de la "direction administrative", suppose que le conseil analyse l'évolution de l'environnement, supervise la définition des objectifs stratégiques, fixe les standards de performance, évalue les plans stratégiques et opérationnels... Ce que l'auteur préconise, en 1978, à une époque où les conseils américains opèrent une évolution du premier au deuxième stade, c'est, en quelque sorte, le nécessaire passage d'un contrôle de nature purement financier à un contrôle de nature "stratégique". Le conseil pourrait – il devenir le sommet du système de "contrôle stratégique" de l'entreprise, tout comme il peut être considéré comme le sommet de son système de contrôle financier? La notion de "contrôle stratégique" existe dans la littérature stratégique. Par ses méthodes, le contrôle stratégique s'apparente au contrôle de gestion traditionnel. Il s'appuie sur : une procédure de fixation d'objectifs évaluable; un système d'évaluation des performances réalisées, à partir duquel les programmes et les objectifs peuvent être éventuellement reformulés; un système d'incitations liées à l'atteinte des objectifs : BOULTON W.R. *The Evolving Board: A Look at the board's Changing Roles and Information Needs*, *Academy of Management Review*, 1978, vol. 3, n. 4, p. 827 - GOOLD Michael/QUINN J. John, *The paradox of strategic control*, *Strategic Management Journal*, 1990, vol. 11, n. 1, p. 43

<sup>768</sup> Pour une présentation de ces différentes théories voir CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, *Le conseil d'administration*, ouvrage précité, op. cit. p. 42 s.

<sup>769</sup> BERLE Adolph/MEANS Galdiner, *The modern corporation and private property*, New York, Harcourt Brace World, 1968 / New York, MacMillan, 1932

<sup>770</sup> La théorie de l'agence suppose que chaque individu a sa propre fonction d'utilité qu'il cherche à maximiser.



dirigeants à s'approprier les ressources de l'entreprise pour leur consommation personnelle ; les différences de composition du patrimoine des dirigeants et des actionnaires, qui entraînent des perceptions du risque différentes : l'actionnaire est plus prêt à accepter une prise de risque élevée parce que le plus souvent, il détient des titres de plusieurs sociétés afin de diversifier son portefeuille, tandis que le dirigeant, en général, a une propension plus faible à prendre des risques car il concentre, dans la grande majorité des cas, tout son patrimoine humain et financier dans la même entreprise : selon cette perspective, l'intérêt des dirigeants serait de privilégier des stratégies moins risquées que ce qui serait conforme aux intérêts des actionnaires. Ainsi, comme leurs intérêts divergent de ceux des actionnaires, il est nécessaire qu'ils soient soumis à un système de contrôle afin de gérer conformément à l'intérêt de ces derniers. Si les systèmes de contrôle fonctionnent efficacement, l'entreprise sera performante (du point de vue des actionnaires) et inversement. Plus précisément, la théorie de l'agence met en exergue les mécanismes de contrôle qui, dans l'entreprise managériale, vont permettre de résoudre les conflits d'intérêt entre actionnaires et managers<sup>771</sup>.

Le point de départ de la théorie d'agence est donné par un texte publié en 1976 par les professeurs Michael JENSEN et William MECKLING<sup>772</sup>. Pour eux, il existe dans toutes les firmes managériales une divergence d'intérêt potentielle entre les actionnaires et les managers non propriétaires. Les deux parties sont liées par une *relation d'agence*. Pour Jensen et Meckling « il existe une relation d'agence lorsqu'une personne a recours aux services d'une autre personne en vue d'accomplir en son nom une tâche quelconque ». Dans le cadre de cette relation, le principal, c'est-à-dire l'actionnaire va confier l'usage de son droit de propriété à un agent, autrement dit, au gestionnaire – manager, à charge pour ce dernier de gérer conformément aux intérêts de son principal. Ce transfert de pouvoir est à l'origine de ce qu'on appelle des coûts d'agence. Ces coûts sont engagés par les mandants qui doivent contrôler les agissements des mandataires et les inciter à agir dans leur intérêt (monitoring costs). Ils sont également supportés par les dirigeants qui doivent justifier leurs décisions auprès des actionnaires et leur prouver que ce sont les meilleurs possibles. Une organisation est efficace si elle permet de minimiser ces coûts d'agence.

La théorie de l'agence appréhende l'entreprise comme un véritable nœud de contrats au sein duquel s'établit l'ensemble des relations entre les différentes parties prenantes, les *stakeholders*<sup>773</sup>, c'est-à-dire tous

---

<sup>771</sup> Les développements font référence aux quatre principaux articles fondateurs de la théorie de l'agence: FAMA F. Eugene, Agency problems and the Theory of the firm, Journal of Political Economy, 1980, vol. 88, n. 2, p. 288 - FAMA F. Eugene/JENSEN C. Michael, Separation of ownership and control, Journal of Law and Economics, 1983a, vol. 26, p. 301 – des mêmes auteurs, Agency problems and residual claims, Journal of Law and Economics, 1983b, vol. 26, p. 327 – JENSEN C. Michael/MECKLING H. William, Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, Journal of Financial Economics, 1976, vol. 3, n. 4, p. 305

<sup>772</sup> JENSEN C. Michael/MECKLING H. William, Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, article précité

<sup>773</sup> Toutes les personnes qui ont quelque chose en jeu (ou qui sont partie prenante) dans la société, les actionnaires, les bailleurs de fonds, les employés, les clients et le public en général. « Les stakeholders ou parties prenantes d'une organisation se définissent comme les personnes dont le bien-être (ou l'utilité) est affecté par les actions et décisions de l'organisation » : CHARREAUX Gérard, La théorie positive de l'agence : lecture et relectures... in De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXI<sup>e</sup> siècle, coordonné par KOENIG Gérard, Economica, Paris, 1999, p. 61 et notamment p. 87 - Selon Franck BANCEL les dirigeants constituent un groupe particulier de stakeholders : « Les actionnaires et les dirigeants disposent d'une fonction d'utilité spécifique qu'ils souhaitent maximiser. Comme les décisions prises par les dirigeants ont des conséquences directes sur la richesse des actionnaires, il s'agit pour ces derniers de proposer aux dirigeants un système de rémunération et d'incitation permettant d'assurer la maximisation de leur propre utilité. Pour ce faire, les deux parties vont signer des contrats afin de définir les obligations de chacun. Ces contrats ont cependant un coût relativement élevé, et cela pour au moins trois raisons. Il faut tout d'abord essayer d'imaginer l'ensemble des éventualités qui peuvent survenir pendant la durée du contrat. Il est ensuite nécessaire de négocier et de trouver un accord entre les contractants dans la totalité des cas prévus. Enfin, il faut rédiger les contrats de manière à ce qu'ils soient normalisés puis validés dans un cadre juridique. Or, ces contrats sont nécessairement incomplets parce qu'il n'est pas possible ex-ante de prévoir

ceux qui ont une créance légitime sur la firme : actionnaires, dirigeants, salariés, fournisseurs, clients, banques, l'Etat... La théorie d'agence focalise l'attention sur la relation actionnaires/dirigeants<sup>774</sup>. Chacune de ces deux parties a intérêt à participer à l'échange car les actionnaires ont besoin du capital humain possédé par les dirigeants et ces derniers ont besoin des capitaux que détiennent les actionnaires. Mais cette relation est considérée comme source potentielle des conflits d'intérêt les plus importants. C'est la raison pour laquelle, chaque entreprise va devoir mettre en place un système de gouvernement d'entreprise pour favoriser l'alignement des intérêts des managers sur ceux des actionnaires. Les théoriciens de l'agence soulignent encore que lorsqu'un manager est engagé par les actionnaires pour gérer leur entreprise, il est impossible de prévoir pas contrat l'ensemble des événements susceptibles de se produire dans le futur. Les contrats sont par nature imparfaits et incomplets car le comportement d'un des cocontractants peut différer de ce qu'il s'était engagé à faire dans le contrat ou avant de signer, un des cocontractants a dissimulé certaines informations à l'autre partie. De plus, les actionnaires n'ont pas toujours la capacité d'évaluer et de contrôler l'action, les résultats et les efforts des dirigeants. Mais surtout, les dirigeants bénéficient d'une asymétrie d'information et ont souvent la possibilité de « manipuler » les informations qu'ils transmettent aux actionnaires afin de s'émanciper des contrôles qui pèsent sur eux.

Les professeurs Richard CASTANIAS et Constance HELFAT notent qu'il existe deux grands types de rentes pouvant être créées par des entreprises : les rentes « *providentielles* » qui sont indépendantes des dirigeants (par exemple, la possession d'un brevet) et les rentes « *managériales* », générées grâce à la compétence des dirigeants<sup>775</sup>. Pour ces auteurs, les actionnaires ont du mal à distinguer les rentes managériales, qui sont consubstantielles à la présence d'un manager, des rentes providentielles, qui pourraient être obtenues par n'importe quel dirigeant. Par conséquent, lorsque les résultats sont inférieurs aux prévisions, il est souvent difficile de séparer la part de responsabilité qui incombe aux dirigeants de celle qui incombe à l'environnement du secteur de l'entreprise. Et les dirigeants profiteraient de cette absence de discernement. Quelquefois, l'asymétrie d'information est telle qu'elle rend particulièrement difficiles la lecture et l'interprétation des performances pour les actionnaires. En plus, dans les entreprises managériales au capital très dispersé, chaque petit actionnaire a intérêt à laisser aux autres la charge du contrôle des dirigeants, parce que les coûts pour assurer ce contrôle sont souvent prohibitifs.

Après avoir mis en avant les principales raisons pour lesquelles les intérêts des managers divergent de ceux des actionnaires, la théorie d'agence considère que le conseil d'administration constitue le mécanisme

---

l'ensemble des situations pouvant survenir. Les dirigeants peuvent donc être tentés d'exploiter les failles qu'ils croient déceler dans les contrats afin d'augmenter leur utilité. Les dirigeants constituent de ce fait un groupe particulier de stakeholders. En effet, les dirigeants doivent garantir aux différents stakeholders que la richesse sera distribuée entre eux de façon équitable, qu'aucun acteur ne sera systématiquement lésé mais ils sont également en mesure de créer pour eux-mêmes des rentes » : BANCEL Franck, La Gouvernance des entreprises, *Economica* 1997, p. 14

<sup>774</sup> CHARREAUX Gérard - DESBRIÈRES Philippe, Gouvernement des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale, *Finance, Contrôle, Stratégie*, 1998, vol.1, n°2, p.57 – des mêmes auteurs, *Corporate Governance: Stakeholder Versus Shareholder Value*, *Journal of Management and Governance*, 2001, vol.5, n°2, p.107 - MARTINET Alain-Charles/REYNAUD Emmanuelle, Shareholders, stakeholders et stratégie, *Revue française de gestion*, nov-déc. 2001, p. 12 - GENAIVRE Elisabeth, L'investissement en gouvernement d'entreprise en France, éd. Publibook, Paris, 2003, p. 32 - BEBCHUK Lucian, The case for increasing shareholder power, *Harvard Law Review*, 2005, vol. 118, p. 833 - URBAN Quentin, Compétitivité et évolution du droit français des sociétés, *Petites affiches*, 17 août 2006, n° 164, p. 27 - TREBULLE François-Guy, Stakeholders Theory et droit des sociétés (première partie), *Bull. Joly Sociétés* 2006, p. 1337 – du même auteur, Stakeholders Theory et droit des sociétés (deuxième partie), *Bull. Joly Sociétés* 2007, p. 7

<sup>775</sup> CASTANIAS P. Richard/HELFAT E. Constance, Managerial Resources and Rents, *The Journal of Management*, 1991, vol. 17, n 1, p. 155 – des mêmes auteurs, The managerial rents model: Theory and empirical analysis, *The Journal of Management*, 2001, vol. 27, n 6, p. 661

de contrôle le plus important parce il est chargé de révoquer les dirigeants insuffisamment performants<sup>776</sup>. Eugene FAMA<sup>777</sup> et Michael JENSEN<sup>778</sup> attribuent au conseil d'administration la mission de contrôler les principaux dirigeants. Leur analyse part du cas particulier de la firme managériale à actionnariat diffus où la séparation entre les fonctions de propriété et de décision est très prononcée. Dans ce type de firme, l'efficacité du contrôle du conseil d'administration est censée reposer d'une part, sur la surveillance mutuelle entre dirigeant présents au conseil, et d'autre part, sur la présence d'administrateurs externes (non affiliés au management). Ces derniers doivent avoir les compétences et l'indépendance nécessaires pour exercer leur fonction de contrôle et d'arbitrage. Ce rôle de contrôle des dirigeants attribué au conseil d'administration est confirmé par la plupart des études empiriques qui ont été réalisées, notamment sous forme d'enquêtes auprès des administrateurs et des présidents.

La théorie d'agence donc attribue au conseil d'administration la mission principale de contrôler les dirigeants. Cette mission est d'autant plus importante que le contrôle de l'actionnariat sur le dirigeant est faible. Mais ce rôle du conseil varie comme le prévoit la théorie de l'agence, selon le type de société. Il est moins actif dans les sociétés contrôlées et familiales, et plus actif dans les sociétés managériales. L'analyse des théoriciens d'agence part du cas particulier des sociétés à actionnariat diffus présentant une séparation propriété – décision très accentuée. Dans ce cas, les dirigeants ne dominent pas le conseil ; les actionnaires délèguent le contrôle au conseil d'administration. Le rôle du conseil doit apparaître d'autant plus important que la séparation propriété/décision est accentuée. En revanche, dans les sociétés fermées, le ou les actionnaires dominants nomment les dirigeants et les administrateurs, l'essentiel de la fonction de contrôle est en fait assurée par l'actionnaire dominant. Il n'y a plus de séparation propriété/ contrôle. Le rôle spécifique du conseil apparaît donc moins important que dans les sociétés à actionnariat diffus. La fonction de contrôle du conseil doit être réduite à sa plus simple expression dans le cas des entreprises familiales où le principal dirigeant, l'actionnaire majoritaire familial domine le conseil. L'intensité du contrôle exercé par le conseil devrait donc être inversement proportionnelle au degré de séparation propriété/décision.

## **Sous section II : Le conseil d'administration de la société anonyme familiale non cotée réduit en « chambre d'enregistrement » des décisions de la direction familiale**

L'efficacité du conseil d'administration dépend largement de ses caractéristiques. Celles qui sont les plus fréquemment étudiées sont la composition du conseil d'administration<sup>779</sup> et notamment la présence d'administrateurs externes, et enfin le cumul des fonctions de président du conseil et de directeur général.

Le mode de désignation du conseil d'administration et sa composition permettent de cerner en partie les rapports de force entre les dirigeants et les administrateurs. En ce qui concerne le processus de constitution du conseil d'administration, légalement, il appartient à l'assemblée générale de nommer les administrateurs,

---

<sup>776</sup> MORCK Randall/SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, *Alternative Mechanisms for Corporate Control*, *American Economic Review*, 1989, vol. 79, n 4, p. 842

<sup>777</sup> FAMA F. Eugene, *Agency problems and the Theory of the firm*, *Journal of Political Economy*, 1980, vol. 88, n. 2, p. 288

<sup>778</sup> JENSEN C. Michael/FAMA F. Eugene, *Agency problems and residual claims*, *The Journal of Law and Economics*, 1983, vol 26, n 2, p 327

<sup>779</sup> HERMALIN E. Benjamin/WEISBACH S. Michael, *The determinants of board composition*, *Rand Journal of Economics*, 1988, vol. 19, n 4, p. 589

puisque sous peine de nullité de la nomination, un administrateur n'est effectivement titulaire de son siège qu'après que l'assemblée en ait ainsi décidé. Cependant, c'est au conseil que se décide le choix des nouveaux administrateurs et l'assemblée ne fait qu'entériner, par son vote, la proposition émanant du conseil.

Le mécanisme habituel de recrutement des nouveaux administrateurs relève fondamentalement de la cooptation, fondée sur les relations personnelles. D'après les professeurs Gérard CHARREAUX et Jean-Pierre PITOL-BELIN<sup>780</sup>, la plupart des propositions émanent du président du conseil d'administration. Les propositions des autres administrateurs n'interviennent en moyenne que dans 30% des cas, ce qui confirme le rôle prépondérant du président dans la composition et dans le fonctionnement du conseil. Cependant, ce rôle s'amointrit sensiblement dans les sociétés contrôlées, ainsi que la logique du pouvoir, lié à la possession du capital, peut le laisser présumer. C'est également dans ce type de société que les actionnaires minoritaires sont le moins souvent informés des raisons qui ont prévalu au choix d'un administrateur et qu'il existe le plus souvent des accords règlementant la répartition des sièges au conseil.

Pour les firmes complexes à capital fortement dilué, la séparation propriété/ décision très prononcée doit se traduire par des équipes dirigeantes plus importantes où cohabitent des dirigeants administrateurs et non – administrateurs. L'efficacité du contrôle dans ce type de société ouverte, sans actionnaire dominant, repose d'une part, comme le soulignent Gérard CHARREAUX et Jean-Pierre PITOL-BELIN<sup>781</sup>, sur la surveillance mutuelle des dirigeants et d'autre part, sur la qualification des administrateurs non – dirigeants. La surveillance mutuelle joue, soit s'il y a plusieurs dirigeants au sein du conseil, soit si celui – ci peut s'informer auprès des dirigeants non – administrateurs sur certaines décisions. La qualification des administrateurs non – dirigeants doit être importante. En effet, outre les problèmes particuliers sur lesquels ils peuvent intervenir comme experts, ils détiennent normalement la majorité des sièges et ont pour fonction d'arbitrer les éventuels désaccords entre dirigeants. Cette mission d'arbitrage requiert outre la compétence, l'absence de collusion avec les dirigeants. Quant à cette absence de collusion, Eugene Fama la justifie en arguant qu'il est dans l'intérêt des administrateurs d'accomplir leur fonction en toute indépendance. Ils maximisent ainsi la valeur de leur capital humain sur le marché des administrateurs externes.

Généralement, la répartition du capital conditionne naturellement la composition du conseil, puisque les actionnaires élisent les membres du conseil d'administration<sup>782</sup>. En France, Gérard CHARREAUX et Jean-Pierre PITOL-BELIN ont testé l'existence de différences dans la composition du conseil entre trois types de sociétés : familiales, contrôlées, managériales<sup>783</sup>. Le rôle du conseil doit apparaître d'autant plus important que la séparation propriété – décision est accentuée. Les conseils des sociétés managériales

---

<sup>780</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, ouvrage précité, op. cit. p. 151 s.

<sup>781</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration, in Gérard CHARREAUX, Le gouvernement des entreprises, ouvrage précité, p. 165

<sup>782</sup> PFEFFER J, Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and its Environment, *Administrative Science Quarterly*, 1972, vol. 17, p. 218 - BAYSINGER D. Barry/BUTLER N. Henry, Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition, *Journal of Law, Economics and Organization*, 1985, vol. 1, n 1, p. 101 - CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, Librairie Vuibert, Paris, 1990, p. 156 - BATHALA T. Chenchuramaiah/RAO P. Ramesh, The determinants of board composition: An agency theory perspective, *Managerial and Decision Economics*, 1995, vol. 16, n 1, p 59 - BAHJAT Sanjai/BLACK Bernard, The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance, *Business Lawyer*, 1999, vol. 54, p. 921 - MAÉDER Raymond, Qui doit faire partie des conseils d'administration et des comités ? in *Gouvernement d'entreprise : débats théoriques et pratiques* (sous la direction de Karine Le Joly et Bertrand Moingeon), édition Ellipses 2001, p. 46 - DEUTSCH Yuval, The Impact of Board Composition on Firms' Critical Decisions: A Meta-Analytic Review, *Journal of Management*, 2005, vol. 31, n 3, p. 424

<sup>783</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, ouvrage précité, op. cit. p. 151 s.

comportent un pourcentage important d'administrateurs externes. Dans les sociétés familiales, comme on le verra, les actionnaires – dirigeants (membres de la famille) siègent au conseil. Il y a rarement des dirigeants non – administrateurs. Dans les sociétés contrôlées, les représentants de la firme – actionnaire dominant le conseil et choisissent les dirigeants de la société contrôlée. Ces dernières se rapprochent donc des sociétés familiales dont les conseils comportent moins d'administrateurs externes que les conseils des sociétés managériales<sup>784</sup>.

Gérard CHARREAUX et Jean- Pierre PITOL-BELIN indiquent en effet que, dans les sociétés managériales (non contrôlées), les conseils d'administration sont composés principalement de dirigeants, « d'administrateurs de profession », de représentants des banques ou des compagnies d'assurances. Il s'agit de personnes, expliquent-ils, qui occupent le plus souvent – ou qui ont occupé – des postes de direction dans des sociétés françaises ou étrangères de taille comparable. Leur prestige et leur compétence garantissent une certaine indépendance et, en cas de désaccord, il peut se révéler délicat pour un président de se séparer d'un administrateur. Il est vraisemblable que la stabilité assez forte des conseils, notamment dans les sociétés managériales, résulte de ce fait<sup>785</sup>. Autrement dit, pour ces auteurs, le pouvoir des dirigeants sur le conseil d'administration dépend du pourcentage du capital que ce dernier contrôle et de la qualité des administrateurs, notamment du pourcentage d'administrateurs externes présents au conseil.

Le conseil d'administration doit normalement présenter un aspect très différent dans les sociétés familiales. La séparation propriété / décision étant faible, il doit y avoir une séparation décision / contrôle peu prononcée. De façon générale, le dirigeant – propriétaire domine le conseil, ce dernier doit être de taille plus réduite et inclure principalement des administrateurs appartenant à la famille<sup>786</sup>. Comme le souligne Peter LEACH dans son ouvrage<sup>787</sup>, un conseil d'administration efficace doit débattre des questions stratégiques. Les deux domaines stratégiques auxquels il fait référence sont, d'une part, la définition et la mise en œuvre d'une politique d'entreprise, et d'autre part, la supervision des pratiques managériales ayant pour but de professionnaliser la société familiale. Selon Gérard CHARREAUX et Jean- Pierre PITOL-BELIN trois critères permettent de mesurer le pouvoir réel du conseil sur le dirigeant : la nomination, la révocation et la rémunération de ce dernier<sup>788</sup>. Les sociétés familiales sont en fait celles où le conseil a le moins de pouvoir, ce qui n'est pas pour surprendre si l'on considère que le PDG est l'actionnaire principal... Ici justement se pose la question de la nature du conseil d'administration de la société familiale non cotée, de sa composition, son fonctionnement, ses objectifs et sa capacité réelle d'exercer un contrôle efficace sur la direction. Toute

---

<sup>784</sup> GODARD Laurence, Quelles sont les caractéristiques optimales du conseil d'administration ?, La Revue du Financier, 2000, n°127, p.36

<sup>785</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, lieu de confrontation entre dirigeants et actionnaires, article précité, op. cit. p.84

<sup>786</sup> Ce constat est corroboré par les résultats des travaux de Gérard Charreaux et Jean-Pierre Pitol-Belin, qui, partant d'un échantillon de 106 sociétés françaises privées cotées en bourse qui comprenait 18 firmes sans actionnaire dominant caractérisées par une séparation propriété/décision importante, 47 sociétés dont le capital était contrôlé par une autre firme et 37 sociétés dont le capital était sous contrôle familial, ont montré que dans les entreprises où il y a confusion des fonctions, le conseil voit son rôle se réduire fortement ; le contrôle appartient à l'actionnaire dominant. L'intensité du contrôle exercé par le conseil apparaît bien liée au degré de séparation propriété /décision. Dans les sociétés familiales notamment, où la séparation propriété/décision est faible, les dirigeants sont les principaux actionnaires et dominant le conseil. En plus, selon les résultats des travaux, il y a rarement des dirigeants non – administrateurs. Le capital est très concentré et leurs conseils sont de taille légèrement inférieure, stables et il y a moins d'administrateurs externes. Enfin, le marché des titres est peu actif et le contrôle est de faible intensité puisqu'il y a confusion propriété /décision : CHARREAUX Gérard/ PITOL-BELIN Jean-Pierre, La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration, in Gérard CHARREAUX, Le gouvernement des entreprises, ouvrage précité, p. 165

<sup>787</sup> LEACH Peter/BOGOD Tony, The Stoy Hayward Guide to Family Business, Kogan Page, London, 1999, p. 141 s.

<sup>788</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, ouvrage précité, op. cit. p. 133 s.

réflexion approfondie portant sur le gouvernement de l'entreprise ne peut l'ignorer. En fait, quelle que soit la composition du capital, le critère important relativement à l'objectif d'enracinement du dirigeant est de savoir si le conseil d'administration est en mesure de contrôler les dirigeants, notamment de fixer leurs rémunérations et de les remplacer. L'efficacité du contrôle exercé par le conseil d'administration dépend de sa capacité réelle à détecter d'éventuelles insuffisances dans la gestion de l'entreprise ; définir les mesures incitatives et correctrices pertinentes, voire les sanctions envers ceux qui sont à l'origine de ces insuffisances ; imposer de telles mesures<sup>789</sup>. L'exercice de ces tâches requiert, à des degrés divers, de la part des administrateurs des qualités d'indépendance et d'objectivité et la capacité à porter un jugement éclairé sur les propositions émises par la direction<sup>790</sup>. Le conseil d'administration apparaît ainsi comme étant le véritable garant de la bonne gestion des dirigeants. Il a pour principale fonction de prévenir les actionnaires de tout écart de conduite de ce dernier. Toute la question est de savoir si le conseil d'administration de la société familiale non cotée dispose de suffisamment d'indépendance vis-à-vis du président et des principaux dirigeants pour mener à bien l'ensemble de ses missions.

Trop de sociétés familiales choisissent les membres du conseil d'administration dans les rangs de la famille. Une étude anglaise a montré que 31% des conseils d'administration d'entreprises familiales étaient constitués de participants externes, contre 52% dans les entreprises non familiales<sup>791</sup>. Les analyses de l'influence de la structure du capital sur le comportement des dirigeants montrent que le rôle du conseil d'administration dépend de cette dernière. Comme l'ont constaté Gérard CHARREAUX et Jean-Pierre PITOL-BELIN<sup>792</sup> dans le contexte français, le rôle du conseil d'administration évolue avec la structure de propriété et sa fonction disciplinaire devient secondaire dans les firmes familiales ou contrôlées. Ainsi, on observe un nombre d'administrateurs externes significativement plus élevé dans les sociétés managériales que dans les sociétés familiales. Le pouvoir financier détermine donc la composition du conseil.

Plus précisément, la représentation au conseil d'administration des membres de la famille est un facteur de cohésion quand la famille devient trop importante pour que tous soient impliqués directement dans les tâches de l'entreprise<sup>793</sup>. En effet, une spécificité propre aux conseils des entreprises familiales a trait à leur faible degré d'hétérogénéité parce que la propriété est généralement réservée aux membres de la famille, les « outsiders » conservent un pouvoir marginal. Ce choix empêche la présence de personnalités extérieures dont l'apport de compétence serait largement bénéfique pour la société. En conséquence, le conseil d'administration joue souvent les seconds rôles<sup>794</sup>.

---

<sup>789</sup> Certains auteurs ont souligné à quel point la mission dévolue aux administrateurs était difficile à accomplir alors que ces derniers doivent apprécier dans la performance de l'entreprise ce qui peut relever de la responsabilité du dirigeant, et donc éventuellement d'une incompétence ou d'un comportement déviant de ce dernier, et ce qui relève de contraintes environnementales sur lesquelles ce dernier ne peut agir. De la qualité du diagnostic dépend pourtant la mise en place d'un système incitatif et disciplinaire adéquate et efficace. Voir WALSH P. James/SEWARD K. James, On the efficiency of internal and external corporate control mechanisms, *Academy of Management Journal*, 1990, vol 15, n. 3, p. 421 - BAYSINGER Barry/HOSKISSON E. Robert, The composition of Boards of Directors and Strategic Control: Effects on Corporate Strategy, *The Academy of Management Review*, 1990, vol. 15, n 1, p. 72

<sup>790</sup> PELTIER Frédéric, *La Corporate Governance au secours des conseils d'administration*, DUNOD, Paris, 2004, p. 5

<sup>791</sup> LEACH P./KENWAY-SMITH W./HART A./MORRIS T./ AINSWORTH J./BETERLSEN E./IRAQI S./PASARI V. *Managing the Family Business in the UK: Stoy Hayward Survey in Conjunction with the London Business School*, Stoy Harward, London, 1990

<sup>792</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, *Le conseil d'administration*, ouvrage précité, op. cit. p. 135 s.

<sup>793</sup> C'est cette idée qui a conduit le président fondateur de Sodexo à intégrer ses quatre enfants à son conseil d'administration.

<sup>794</sup> BARACH Jeffrey, Is there a cure for the paralyzed family board? *Sloan Management Review*, 1984, vol. 26, n° 1, p. 3 - CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, ouvrage précité, op. cit. p. 95 s. - HURSTEL Daniel, *Le conseil d'administration, simple chambre d'enregistrement ?* in *Corporate Governance. Les perspectives internationales* (sous la direction

Différentes raisons peuvent l'expliquer. La difficulté majeure réside dans l'attitude moins coopérative du chef de la société familiale non cotée. Un conseil d'administration ne travaillera efficacement que si le dirigeant – propriétaire possède la maturité et l'intelligence nécessaires pour comprendre à quel point cet organisme peut lui être utile, ainsi que la confiance pour accepter, en contre partie de l'aide du conseil, une légère réduction de sa propre autorité et de son propre pouvoir de contrôle. En revanche, très souvent, le caractère entier du chef d'entreprise familiale est difficilement compatible avec la présence de personnes extérieures. Cela s'explique d'une part par le fait incontestable que la plupart de ces patrons des sociétés non cotées, chez lesquelles la pression des marchés financiers fait défaut, aiment travailler dans un climat informel, tout en pratiquant la rétention stratégique d'informations. Il leur est difficile d'imaginer pouvoir ou devoir partager des informations confidentielles. Ainsi, la mission d'évaluation des dirigeants, dévolue en principe au conseil d'administration, devient dans ce cas particulièrement complexe. James WALSH et James SEWARD<sup>795</sup> montrent que le conseil d'administration doit évaluer simultanément les capacités des dirigeants et les efforts qu'ils ont fournis. Cette évaluation est particulièrement délicate à mener en raison de la complexité des tâches managériales et des asymétries informationnelles. L'information du conseil provient principalement du président et des administrateurs qui appartiennent au management de la firme. Le dirigeant peut sélectionner l'information et il est difficile aux administrateurs internes, subordonnés du président, d'adopter un comportement contraire à ses intérêts, d'autant plus qu'ils ont souvent des intérêts liés. Les administrateurs externes, quand ils sont présents, même s'ils sont expérimentés et connaissent bien les tâches de direction, sont donc très dépendants en matière d'information. De tels comportements peuvent sembler logiques si l'on se place dans l'optique du fondateur qui a bâti son affaire au prix de nombreux sacrifices. Mais ils restent dommageables pour l'entreprise qui ne bénéficiera pas de différentes contributions extérieures.

Une autre difficulté importante émane de l'attitude de la famille, car le conseil d'administration, dans son effort d'efficacité, va traiter de questions délicates pour le cercle familial. Que ce soit la préparation de la succession, la définition de la politique de rémunération, les décisions d'investissement ou la restructuration de l'organigramme, il s'agit toujours de thèmes épineux car étroitement liés à l'avenir de la famille, dans et hors de l'entreprise<sup>796</sup>. Malgré les divergences qui peuvent exister au sein des familles, plusieurs travaux

---

d' Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud), Montchrestien-AEF 1997, collection Finance et Société, p. 75 - WARD L. John/HANDY L. James, A survey of board practices, *Family Business Review*, 1998, vol. 1, n°3, p. 289 - GABRIELSSON Jonas/WINLUND Henrik, Boards of directors in small and medium-sized industrial firms: examining the effects of the board's working style on board task performance, *Entrepreneurship and Regional Development*, 2000, vol. 12, n 4, p. 311 - HUSE Morten, Boards of directors in SMEs: a review and research agenda, *Entrepreneurship and Regional Development*, 2000, vol. 12, n 4, p. 271 - CORBETTA Guido/SALVATO Carlo A., The Board of Directors in Family Firms: One Size Fits All? *Family Business Review*, 2004, vol. 17, n 2, p. 119 - KENYON-ROUVINEZ Denise/WARD L. John, Les entreprises familiales. Que sais-je ?, PUF, Paris, 2004, p. 83 - LANE Suzanne/ASTRACHAN Joseph/KEYT Andrew/McMILLAN Kristi, Guidelines for Family Business Boards of Directors, *Family Business Review*, 2006, vol 19, n 2, p. 147 - VAN DEN HEUVEL Jeroen/VAN GILS Anita/VOORDECKERS Wim, Board Roles in Small and Medium-Sized Family Businesses: performance and importance, *Corporate Governance: An International Review*, sept. 2006, vol. 14, n 5, p. 467 - VIÉNOT Pascal, Les 7 péchés capitaux de l'administrateur, in *La Gouvernance de l'Entreprise Familiale – 77 conseils pratiques aux administrateurs, actionnaires et dirigeants*, EYROLLES-Éditions d'organisation/ IFA (Institut Français des Administrateurs), 2007, p. 47 - BAMMENS Yannick/VOORDECKERS Wim/VAN GILS Anita, Boards of Directors in Family Businesses: A Literature Review and Research Agenda, *International Journal of Management Reviews*, 2011, vol. 13, n 2, p. 134

<sup>795</sup> WALSH P. James/SEWARD K. James, On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanisms, article précité, op. cit. p. 421

<sup>796</sup> CATRY Bernard/BUFF Airelle, *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, ouvrage précité, op. cit. p. 94 s.

soulignent une certaine fédération familiale à l'intérieur des conseils d'administration<sup>797</sup> surtout quand il s'agit des questions qui peuvent avoir un impact sur la famille- propriétaire de la société, constat qui explique la sur – représentation des actionnaires provenant du cercle familial dans les sociétés familiales non cotées.

En revanche, le choix des personnalités externes n'est pas uniquement soumis à des contraintes d'équilibrage interne du conseil, mais peut également servir à légitimer celui-ci auprès des agents externes, et par conséquent à desserrer les contraintes que ces agents font peser sur le dirigeant<sup>798</sup>. Un autre moyen de légitimer le conseil consiste à coopter des administrateurs externes servant de liens avec d'autres conseils d'administration : lorsque ces personnalités cumulent un grand nombre de mandats, elles font bénéficier le conseil de leur réputation sur le marché des administrateurs. Les données françaises et américaines montrent en réalité le comportement exactement inverse de la part des entreprises familiales<sup>799</sup> : celles –ci tendent à limiter significativement la présence des personnalités extérieurs à la famille et les liens interconseils au profit des liens familiaux qui ont l'avantage de préserver les codes de conduite et de solidarité familiales avec à la clé un gain considérable en temps pour la construction de relations de confiance. En revanche, les administrateurs non familiaux ont tendance à revendiquer une indépendance plus marquée, l'allégeance se manifestant alors à l'égard de l'entreprise plutôt qu'au regard du dirigeant<sup>800</sup>, ce qui explique que plus les relations familiales sont distantes plus grand est le pouvoir du conseil sur le dirigeant.

Ainsi, on voit parfois de puissants chefs d'entreprises familiales créer un conseil presque uniquement composé de membres de la famille, d'amis, de subordonnés ou de personnes assez dévouées pour voter dans le sens qui les arrange. Le respect de ces « droits de sang » répond bien sûr au souci d'assurer une représentation de tous les enfants, et toutes les branches de la famille ; Dans de nombreux cas, on constate la tentation de composer un conseil qui respecte le mieux possible les droits légaux de tous les actionnaires, afin de donner le sentiment d'égalité. Plutôt que de rechercher des membres pour leur capacité à assurer le succès de l'entreprise, la taille et la composition du conseil visent à inclure tous les membres de la famille. Mais il en résulte des conseils d'administration incapables de gérer des situations difficiles, ou beaucoup plus intéressés par les problèmes de famille que par ceux de l'entreprise<sup>801</sup>.

Par conséquent, en raison de cette domination du conseil par la famille et ses proches, on observe naturellement, extrêmement souvent, la pratique de l' « instrumentalisation » du conseil d'administration des sociétés familiales non cotées. Plus précisément, le conseil est utilisé comme aire de combat pour poursuivre des objectifs personnels au détriment de ceux de l'entreprise<sup>802</sup>. Cette situation survient par exemple quand un

---

<sup>797</sup> PICHARD-STAMFORD Jean- Pierre, La légitimité du dirigeant familial, in La Gestion des entreprises familiales, Economica, Paris, 2002 p. 33 (voir notamment p. 44)

<sup>798</sup> Ce type de signalisation doit être manié avec prudence comme l'illustre l'exemple suivant qui ne concerne pas directement une nomination au conseil d'administration mais une incorporation à l'équipe de direction. C'est ainsi qu'après qu'un contrôle fiscal eut inquiété la librairie Hachette en 1964, R. Meunier provoqua quelques mois plus tard le recrutement d'un administrateur civil du ministère des Finances en tant qu'adjoint à la direction. Selon les témoins, cette nomination n'a pas eu l'effet attendu de rassurer les hauts fonctionnaires, mais les confirma dans l'idée d'une gestion purement « familiale » de l'affaire. Voir PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, L'enracinement des dirigeants familiaux, in La Gestion des entreprises familiales, Economica, Paris, 2002, p. 66

<sup>799</sup> PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, Légitimité et enracinement du dirigeant par le réseau des administrateurs, Finance, Contrôle, Stratégie, décembre, 2000, vol.3, n°4, p.143

<sup>800</sup> DINO N. Richard/LUBATKIN H. Michael/SCHULZE S. William, Toward a theory of agency and altruism in family firms, Journal of Business Venturing, 2003, vol. 18, n° 4, p. 473

<sup>801</sup> Denise KENYON-ROUVINEZ/John L. WARD, Les entreprises familiales [Que sais- je?], PUF, 1<sup>re</sup> édition, 2004, p. 83

<sup>802</sup> « Dans une entreprise dominée par le dirigeant – propriétaire, le conseil d'administration ratifiait toute décision que celui-ci prenait. Le conseil se composait de sa femme, du directeur général (qui dépendait de lui pour son travail), d'un directeur financier à la retraite provenant d'une autre entreprise, et de son fils fraîchement arrivé dans l'entreprise. Les séances du conseil étaient purement



membre du conseil veut accaparer certaines fonctions, ou lorsqu'un membre qui ne travaille pas dans l'entreprise veut faire pression sur le management. En fait, la majorité des entreprises familiales non cotées ignorent, méconnaissent ou sous-estiment l'importance du conseil d'administration, souvent considéré comme une simple chambre d'enregistrement au service du fondateur de l'entreprise<sup>803</sup>.

A la forte homogénéité du conseil, à une information engendrée de manière interne plutôt qu'externe, s'ajoute le souci des administrateurs familiaux de protéger un portefeuille peu diversifié qui concourent à une certaine rigidité des décisions. Richard DINO et William SCHULZE<sup>804</sup> détectent que le degré d'aversion de l'entreprise à l'égard du risque dépend davantage du pourcentage des administrateurs appartenant à la famille (plus particulièrement de l'implication familiale au sein des structures décisionnelles de la firme) que de la concentration de la propriété familiale, ce qui n'est pas surprenant sachant qu'un conseil à dominante familiale augmente la probabilité que chaque administrateur prenne une décision en évaluant ses effets sur sa richesse personnelle. Le but du jeu est alors d'empêcher de prendre une décision menaçant celle-ci. Notons que dans ce cadre, le pouvoir du dirigeant sur les membres du conseil est directement proportionnel au degré de dépendance de la richesse des administrateurs aux décisions qu'il a initiées. Cette dépendance est d'autant plus forte que les titres détenus des administrateurs sont illiquides. Compte tenu que chez les sociétés familiales non cotées les liens interconseils ne sont pas encouragés au profit des liens familiaux, un administrateur dont les revenus dépendraient principalement de son appartenance à un conseil ne verrait-il son indépendance menacée ?

Cela entraîne sans doute à un conseil d'administration qui se refuse souvent à assumer ses responsabilités – refus qui malheureusement souvent empêche le développement de l'organisation et la revitalisation stratégique de l'entreprise – et qu'il n'est pas autorisé à agir que dans la mesure où celui-ci ne le contredira pas. Le fonctionnement du conseil est sapé par la rareté des réunions, par l'absence d'information, ou en se voyant écarté des tâches importantes. D'un autre côté, les conventions de vote, très courantes dans les conseils d'administration des sociétés familiales, entraînent une trop grande rigidité dans l'administration puisque les votes sont décidés à l'avance, ce qui rend les délibérations inutiles.

En ce qui concerne par ailleurs les administrateurs externes, quand ils sont présents au sein du conseil, les études menées aux Etats-Unis<sup>805</sup> montrent que le dirigeant peut s'assurer plus facilement l'allégeance des personnalités externes en veillant à ce que les caractéristiques sociodémographiques (âge, éducation, parcours professionnel) de ces administrateurs rejoignent les siennes. La latitude du dirigeant concernant ce type de choix est plus importante dans l'entreprise familiale dans la mesure où, selon les auteurs, elle augmente avec la participation significative du dirigeant dans le capital et lorsque la durée de son mandat est bien supérieure à celle des administrateurs déjà présents. En favorisant l'identification des administrateurs avec lui, le dirigeant peut beaucoup plus facilement nouer des liens de complicité qui vont

---

formelles puisque ce dirigeant – propriétaire détenait 98% des actions et sa femme 2% » : TRICKER Bob, Improving the board's effectiveness, *Journal of General Management*, 1987, vol. 12, n° 3, p. 5

<sup>803</sup> On observe que notamment dans les petites sociétés familiales où le conseil n'a souvent qu'un rôle symbolique, il est réuni seulement une fois, avant l'assemblée générale ordinaire annuelle, par nécessité légale (art. L. 225-100 du Code de commerce).

<sup>804</sup> DINO N. Richard/SCHULZE S. William, The Impact of Distribution of Ownership on the Use of Financial Leverage in Family Firms, Papier présenté à la conférence annuelle de l'USASBE, Clearwater, Floride, 15-18 janvier 1998

<sup>805</sup> WESTPHAL D. James/ZAJAC J. Edward, Who shall govern? CEO board power, demographic similarity, and new director selection, *Administrative Science Quarterly*, 1995, vol. 40, n°1, p. 60

servir à fortifier son pouvoir sur le conseil. On observe ainsi un vrai recul de l'indépendance du conseil, au service du dirigeant familial, résultant des liens personnels entre ce dirigeant et les administrateurs. En plus, cette forte complicité et l'imprimatur familial qui domine le conseil d'administration cantonnent les administrateurs externes présents à des rôles d'observateurs muets.

Corrélativement à la domination des administrateurs internes, à l'homogénéité et à la limitation des connexions interconseils, une autre caractéristique des conseils d'administration familiaux a trait au cumul des fonctions attachées au statut de PDG. Ce cumul, qui n'est certes pas un phénomène isolé, renforce les gains associés au renom et à l'image du fondateur, réduit les coûts administratifs et est considéré comme garant d'un *leadership* consistant. Néanmoins, les aspects négatifs soulignent le dogmatisme et la concentration du contrôle exercé par le fondateur et les personnes qui lui sont plus proches. Il en résulte une tendance à un népotisme fâcheux puisque la sur-représentation des emplois familiaux est de nature à accroître l'aversion du conseil à l'égard du risque<sup>806</sup>

Enfin, la structure de propriété de l'entreprise peut influencer la taille du conseil d'administration. Celle-ci devrait être plus faible dans les entreprises de type familial et plus importante dans les sociétés contrôlées. Gérard CHARREAUX et Jean-Pierre PITOL-BELIN<sup>807</sup>, de façon descriptive, ont mis en évidence que la taille est fonction de la catégorie à laquelle appartient la société<sup>808</sup>. Ainsi, la taille du conseil est plus faible dans les entreprises à caractère familial et plus importante dans les sociétés managériales<sup>809</sup>. Diverses raisons peuvent expliquer ce constat. La famille détenant la majorité des actions, les sociétés familiales non cotées ne sont pas contraintes de faire entrer au conseil les représentants d'autres groupes d'actionnaires. Les familles actionnaires placent leurs membres au sein du conseil tout en limitant la présence d'administrateurs externes. En outre, elles ont souvent un petit nombre d'actionnaires importants, ce qui limite le choix des administrateurs parmi l'actionnariat. Enfin, elles n'ont pas envie de diluer le contrôle de leur entreprise<sup>810</sup>.

---

<sup>806</sup> PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, L'enracinement des dirigeants familiaux in La Gestion des Entreprises familiales, Economica, Paris, 2002, p. 57

<sup>807</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Enquête nationale sur le conseil d'administration des entreprises françaises : son rôle, sa composition, son fonctionnement, Peat-Marwick, février 1987

<sup>808</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, ouvrage précité, op. cit. p. 144 s. - MAATI Jérôme, Taille optimale et interconnexion des conseils d'administration, Actes des XIVèmes Journées Nationales des I.A.E., Nantes, tome 2, 1998, p.293 - CONYON J. Martin/PECK I. Simon, Board size and corporate performance: evidence from European countries, The European Journal of Finance, 1998, vol. 4, n° 3, p. 291 - GODARD Laurence, La taille du conseil d'administration : déterminants et impact sur la performance, Sciences de Gestion, 2002, n°33, p.125 - BENNEDSEN Morten/KONGSTED Hans Christian/NIELSEN Kasper Meisner, Board Size Effects in Closely Held Corporations, University of Copenhagen, Department of Economics (formerly Institute of Economics), Centre for Applied Microeconometrics, document de travail CAM n° 2004-25, décembre 2004 (<http://www.econ.ku.dk/CAM/Files/workingpapers/2004/2004-25.pdf>)

<sup>809</sup> Les sociétés contrôlées sont dans une position un peu différente en termes de taille du conseil d'administration par rapport aux entreprises familiales. Dans ces sociétés, ce sont les actionnaires dominants qui jouent un rôle prépondérant au conseil d'administration. Ils ont intérêt à être fortement impliqués dans le contrôle. Ils nomment les dirigeants et les administrateurs, c'est-à-dire que parmi les administrateurs, figurent surtout les représentants des ces principaux actionnaires. La concentration du capital est répartie entre un nombre plus grand d'individus ou de sociétés que dans les entreprises familiales. Par ailleurs, la taille plus élevée des conseils d'administration des sociétés contrôlées par rapport aux sociétés familiales s'explique notamment par la plus forte représentation des administrateurs externes, introduits au conseil pour des raisons de compétence. Mais en général, la taille du conseil devrait être d'autant plus faible qu'il s'agit d'une entreprise familiale ou que la part du capital détenu par le principal actionnaire est importante. Voir GODARD Laurence, La taille du conseil d'administration : déterminants et impact sur la performance, article précité, op. cit. p.125

<sup>810</sup> En accord avec ce constat, l'étude de David Larry YERMACK confirme l'idée selon laquelle dans les conseils plus petits le PDG a une plus grande probabilité d'être le fondateur de l'entreprise ou d'appartenir à la famille fondatrice : YERMACK David Larry, Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors, Journal of Financial Economics, 1996, vol. 40, n° 2, p. 185

Armen ALCHIAN et Harold DEMSETZ ainsi que Michael JENSEN et William MECKLING<sup>811</sup> considèrent que la charge de discipliner les dirigeants revient aux propriétaires du capital, c'est-à-dire ceux qui supportent le risque résultant des actes des dirigeants. Le conseil d'administration dispose certains leviers pour essayer de discipliner les dirigeants : la révocation et les outils incitatifs dont la rémunération constitue le plus important. Le recours à l'un ou l'autre de ces outils dépend des compétences des dirigeants. Si celles – ci sont élevées, l'ajustement des outils incitatifs semble le plus opportun. Dans le cas contraire, c'est la révocation qui s'impose<sup>812</sup>.

Les relations de pouvoir entre dirigeants et administrateurs peuvent donc s'analyser en étudiant le rôle que joue le conseil d'administration en matière de révocation et de fixation des rémunérations des dirigeants. Ainsi, l'analyse des relations de pouvoir entre administrateurs et dirigeants des sociétés familiales non cotées conduit également à examiner le pouvoir exercé par les dirigeants sur le conseil d'administration, puis le pouvoir dont disposent les administrateurs. Les aspects particulièrement significatifs portent également chez nos sociétés sur les révocations et la fixation des rémunérations.

---

<sup>811</sup> ALCHIAN A. Armen/ DEMSETZ Harold, Production, information costs, and economic organization. *American Economic Review*, 1972, vol. 62, n° 5, p. 777 - JENSEN C. Michael/MECKLING H. William, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 1976, vol. 3, n° 4, p. 305

<sup>812</sup> Il est très difficile empiriquement de distinguer entre démission et révocation ; les départs sont toujours organisés pour préserver les deux parties. Jerold B. WARNER, Ross L. WATTS et Karen H. WRUCK examinent les raisons invoquées par 230 départs de dirigeants. Seule une personne était licenciée (WARNER B. Jerold/WATTS L. Ross/WRUCK H. Karen, Stock prices and top management changes, *Journal of Financial Economics*, 1988, vol. 20, p. 461). La révocation intervient le plus souvent après des périodes de performances faibles par rapport à l'état du marché (MORCK Randall/ SCHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, Managerial ownership and market valuation : an empirical analysis, *Journal of Financial Economics*, 1988, vol. 20, p. 293). Selon l'état du marché des dirigeants, la recherche d'un remplaçant peut s'avérer délicate. Le conseil d'administration a un rôle crucial à cette période clé de la vie d'une entreprise, dans la détection et la nomination d'un dirigeant de qualité. Les réactions des cours d'une société cotée en bourse à l'annonce d'un changement de dirigeant sont variées. Selon les études, elles sont positives (WEISBACH S. Michael, Outside directors et CEO turnover, *Journal of Financial Economics*, 1988, vol. 20, p. 431), nulles (WARNER B. Jerold/WATTS L. Ross/WRUCK H. Karen, Stock prices and top management changes, art. préc. op. cit.) ou négatives (BEATTY P. Randolph/ZAJAC J. Edward, CEO change and firm performance in large corporations : succession effects and managers effects, *Strategic Management Journal*, 1987, vol. 8, p. 305). En France, Benoît PIGÉ montre que la probabilité de rotation des P – DG est positivement affectée par l'âge du dirigeant et par le pouvoir de ses actionnaires, et négativement liée à la performance antérieure de la firme. La réaction des cours à l'annonce du départ d'un dirigeant est en moyenne positive (PIGÉ Benoît, Le systèmes d'incitation à la performance : rémunération et révocation des dirigeants, in CHARREAUX Gérard, *Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits*, Economica, Paris 1997, p. 241)

Légalement, on le sait, les administrateurs sont nommés par l'assemblée générale des actionnaires<sup>813</sup>. Mais, dans la plupart des pays, dans la pratique, le président continue de détenir le pouvoir de désignation des administrateurs. Quant à l'assemblée générale, elle n'a qu'une influence mineure et n'exerce un pouvoir de rejet qu'en cas de situation anormale. Plus précisément le président-directeur général (PDG) propose et décide du choix de nouveaux administrateurs, ce choix étant ensuite soumis au vote de l'assemblée. Les administrateurs sont choisis par relation ou cooptation à l'initiative du président seul, ou après suggestion des actionnaires de référence et le recours à un processus organisé de sélection n'est pas en général souhaité par les dirigeants. La plupart des propositions de nouveaux administrateurs émanent donc du président dans les sociétés à conseil d'administration. Dans les sociétés familiales non cotées, non seulement le choix des administrateurs émane exclusivement du PDG de la société, mais de surcroît, comme on l'a déjà souligné, il s'agit des personnes qui appartiennent d'une part majoritairement au cercle familial, donc unies des liens de parenté, d'autre part des amis et des proches du PDG – chef de l'entreprise. Compte tenu que les principaux dirigeants de la société sont des membres de la famille, la question de la capacité réelle du conseil d'administration de la société familiale non cotée de discipliner ces dirigeants par les moyens de la rémunération et de la révocation se pose rigoureusement.

La définition des modalités de rémunération est l'un des principaux outils incitatifs à la disposition des actionnaires afin d'amener les dirigeants à fournir des efforts en leur faveur et à améliorer les performances de la firme. La rémunération des dirigeants de sociétés, est une question épineuse<sup>814</sup>. D'un côté,

---

<sup>813</sup> Article L. 225-18 alinéa 1 du Code de commerce. Par ailleurs, le grand principe est que les administrateurs peuvent être révoqués sans motif, sans préavis et sans indemnité par l'assemblée générale (Art. L. 225-18 alinéa 5 du Code de commerce). On dit que l'administrateur, comme le mandataire, est révocable ad nutum. Les fonctions de l'administrateur sont donc entachées de précarité. En principe la révocation ne donne droit à aucuns dommages-intérêts, même si elle cause un dommage à l'administrateur. Cependant les tribunaux se reconnaissent le pouvoir de contrôler non pas les motifs de la révocation – qui demeure toujours discrétionnaire – mais les circonstances de celle-ci (REIGNE Philippe, Révocabilité « ad nutum » des mandataires sociaux et faute de la société, *Revue des sociétés*, 1991, p. 499). Ils annulent la révocation intervenue dans des conditions de forme irrégulières. Ce n'est donc pas la révocation en elle-même qui est annulée mais la délibération de l'assemblée générale qui l'a prononcée. Cette annulation obéit au droit commun des nullités d'assemblées. Cependant, une nouvelle assemblée, délibérant dans des conditions régulières, pourrait se réunir immédiatement afin de le révoquer une seconde fois. Ce sont également des dommages-intérêts que les tribunaux accordent à l'administrateur lorsque la révocation est abusive (Cass. com. 27 mars 1990, JCP, 1990, II, 21537, note Yves GUYON - Cass. com. 3 janvier 1995, *Rev. sociétés*, 1996, p. 101). Mais ils n'admettent cet abus que dans des circonstances exceptionnelles, notamment si l'administrateur n'a pas été en mesure de présenter sa défense parce que l'assemblée a été convoquée subrepticement ou bien encore si la révocation s'est accompagnée de commentaires désobligeants ou de mesures de publicité inspirées par la malveillance (Cass. com. 6 mai 1974, *Rev. sociétés*, 1974, p. 524, note Philippe MERLE – Cass. com. 24 février 1998, *Rev. sociétés*, 1998, p. 570). La révocation, qui ne nécessite aucun préavis, peut être votée valablement même si elle n'a pas été inscrite à l'ordre du jour de l'assemblée, mais que sa nécessité est apparue au cours des débats (art. L. 225-105 alinéa 6 du Code de commerce). La loi prohibe tous les procédés qui feraient obstacle à cette révocabilité « ad nutum ». La nullité s'applique sans difficulté aux clauses qui mettent directement en échec la libre révocabilité. Le cas se rencontre notamment lorsque la personne qui acquiert le contrôle d'une société anonyme promet aux administrateurs de les maintenir en fonctions pendant un certain temps (Cass. com. 2 juin 1992, *Rev. sociétés*, 1992, p. 750). Mais la nullité s'étend aussi à tous les mécanismes qui font indirectement échec à cette révocabilité, ou qui en minimisent les conséquences. Ainsi, on l'a vu, l'article L. 225-22 alinéa 1 du Code de commerce prohibe, en principe, le cumul d'un poste d'administrateur et d'une fonction salariés. En effet la révocation ne mettrait pas fin au contrat de travail. L'intéressé conserverait donc dans la société des fonctions, qui sont souvent des fonctions de responsabilité (par exemple si son contrat de travail le nommait directeur administratif) et continuerait de percevoir une rémunération.

<sup>814</sup> PONTAVICE DU Emmanuel, La fixation de la rémunération des organes de direction et de surveillance de la société anonyme, *Mélanges en l'honneur de Daniel Bastian*, t. I, Paris, Librairies techniques, 1974, p. 177 - BOYD K. Brian, Board control and CEO Compensation, *Strategic management journal*, 1994, vol. 15, n° 5, p. 335 - PIGÉ Benoît, La politique de rémunération en tant qu'incitation à la performance des dirigeants, *La Revue du Financier*, 1994, n°95, p.44 - GOURGUES Jean-Claude, Dirigeants sociaux et règle du non-cumul de fonctions rémunérées avec une pension de retraite, *Dr. sociétés*, sept. 1995, p. 1 - LE CANNU Paul, Rémunération des dirigeants des sociétés anonymes et contrôle des conventions, *Bull. Joly sociétés*, 1996, p. 567 - LYON-CAEN Gérard, Encore la rémunération des PDG, *D. Aff.* n° 6, 1996, p. 162 - SIRE Bruno/TREMBLAY Michel, Perspectives sur les politiques de rémunération des dirigeants en France, *Revue française de gestion*, 1996, n° spéc. 111, p. 230 - TUNC André, La rémunération des dirigeants de la société, le rapport Greenbury et la réponse de la Bourse, *RIDC*, 1996, n° 1, p. 113 - ALCOUFFE Alain/ALCOUFFE Christiane, Control and Executive Compensation in Large French Companies, *Journal of Law and Society*, 1997, vol. 24, n° 1, p. 85 - PIGÉ Benoît, Le systèmes d'incitation à la performance : rémunération et révocation des dirigeants, in

une rémunération est nécessaire, car elle constitue la contrepartie du travail fourni et des responsabilités encourues. Les personnes dynamiques et de valeur se détourneraient des postes de direction si elles n'en tiraient aucun avantage pécuniaire suffisant<sup>815</sup>. Trois types de contacts peuvent être envisagés, qui tous présentent des effets induits. Le recours à un salaire fixe incite aux prélèvements non pécuniaires et à la réduction du risque de la firme. Une rémunération indexée sur les résultats comptables offre une forte incitation à la manipulation de ceux – ci. Une rémunération fondée sur des données boursières est pour partie

---

CHARREAUX Gérard, *Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits*, Economica, Paris 1997, p. 241 - ABOARD M. John/KAPLAN S.David, *Executive Compensation: Six Questions That Need Answering*, *Journal of Economic Perspectives*, 1999, vol. 13, n° 4, p. 145 - GHIULAMILA Anne – Laurence, *Le rémunération des dirigeants : tendances récentes des pratiques du marché*, in *Gouvernement d'entreprise : débats théoriques et pratiques*, éd. Ellipses, 2001, p. 131 - DONDERO Bruno, *La COB précise la notion du mandataire social en matière de transparence des rémunérations et avantages*, *Petites affiches*, 29 oct. 2002, n° 216, p. 13 - EL-AHDAB Jatal, *Les parachutes dorés et autres indemnités conventionnelles de départ des dirigeants : approche pluridisciplinaire et comparé*, *Rev. sociétés* 2004, p. 18 - BEBCHUK Lucian/GRINSTEIN Yaniv, *The growth of executive pay*, *Oxford Review of Economic Policy*, 2005, vol. 21, n° 2, p. 283 - CHAMPAUD Claude/DANET Didier, *Contrôle de la rémunération des dirigeants. Loi pour la confiance et la modernisation de l'économie. Information sur les rémunérations des administrateurs (Loi « pour la confiance et la modernisation de l'économie dite « loi Breton », 26 juillet 2005, JO 27 juill.)*, *RTD com.* 2005, p. 749 - GARRON Frédéric, *La rémunération excessive des dirigeants de sociétés commerciales*, *Rev. sociétés* 2005, p. 795 - GUIDO FERRARINI Guido/MOLONEY Niamh, *Executive remuneration in the EU: The context for reform*, *Oxford Review of Economic Policy*, 2005, vol. 21, n° 2, p. 304 - MALECKI Catherine, *La loi Breton et les rémunérations des dirigeants sociaux : le long chemin vers la transparence*, *Bull. Joly sociétés*, 2005, p. 1194 - SCHMIDT Dominique, *L'amendement Houillon sur la transparence des rémunérations des dirigeants sociaux*, *D.* 2005, n°22, p. 1441 - DANNENBERGER Frédéric, *Régime spécial de conventions réglementées pour les «parachutes dorés»*, *Petites affiches*, 11 déc. 2007, n° 247, p. 6 - PACLOT Yann, *Les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées en question*, *D.* 2007, n°24 p. 1670 - DE PRÉCIGOUT Olivier, *Rémunération des dirigeants sociaux : état des lieux et bouleversements en perspective*, *Option Finance*, 2008, n° 1000, p. 19 - ICHAY Frédéric/BELLMONT Guillaume, *Les Golden Parachahutés*, *Dr. sociétés*, 2008, n° 12, p. 52 - LIENHARD Alain, *Rémunération des dirigeants: recommandations AFEP-MEDEF*, *D.* 2008, n°36, p. 2492 - MESSAÏ BAHRI Soraya, *Le régime juridique des parachutes dorés*, *Bulletin Joly Bourse*, 2008, p. 102 - NOTTÉ Gérard, *Rémunération des dirigeants de sociétés cotées*, *JCP*, 2008, éd. E. n° 41, act. 441 - PORTIER Philippe, *Commentaires sur les recommandations du MEDEF et de l'AFEP sur les « parachutes dorés »*, *JCP*, 2008, éd. E. n° 45, 2372 - BOISIVON Jean-Pierre, *Les rémunérations des dirigeants : qui? quoi? combien?*, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2009, n° 34, p. 53 - CHAMPAUD Claude/DANET Didier, *Dirigeants sociaux. Rémunérations. Recommandation MEDEF/AFEP*, *RTD com.* 2009, p. 154 - GERMAIN Michel, *Rémunération des dirigeants : évolution ou révolution?*, *JCP*, 2009, éd. E. n° 23, 1576 - LUCAS François-Xavier, *« R » comme rémunération, risque et responsabilité (Éditorial)*, *Bull. Joly Sociétés*, 2009, p. 333 - MAGNIER Véronique/PACLOT Yann, *Les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées*, *D.* 2009, n°15, p. 1027 - MAIROT Adrien, *L'intensification des propositions d'encadrement des rémunérations des dirigeants*, *Dr. sociétés*, août 2009, n° 8, alerte 34 - MULLER Yvonne, *Les sanctions pénales de la rémunération excessive du dirigeant social*, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2009, n° 34, p. 61 - PACLOT Yann, *Les rémunérations des dirigeants toujours sous les feux de l'actualité*, *Rev. dr. bancaire et financier*, 2009, n°4, p. 1 - TCHOTOURIAN Ivan, *La longue marche vers la transparence en matière de rémunérations des dirigeants : l'illustration à travers la réforme récemment intervenue au Canada*, *Bull. Joly Sociétés*, 2009, p. 519 – du même auteur, *Définition des meilleures pratiques concernant la rémunération des dirigeants sociaux par le Forum européen (déclaration publique du 24 mars 2009 du Forum européen du gouvernement d'entreprise)*, *D.* 2009, n°16, p. 1076 - du même auteur, *Rémunération des dirigeants : la SEC complète son dispositif (décision SEC du 1<sup>er</sup> juillet 2009)*, *D.* 2009, n°28, p. 1876 - DAUNER-LIEB Barbara/DAMMANN Reinhard/KFOURI Marie-Aude, *Encadrement des rémunérations des dirigeants de sociétés cotées : vers une convergence franco-allemande ?* *Bull. Joly Sociétés* 2010, p. 958 - DIDIER Philippe, *Rapport annuel sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants (rapport AMF 12 juill. 2010 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants)*, *Rev. sociétés* 2010, p. 476 - DONDERO Bruno, *La rémunération des dirigeants sociaux in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social*, *LGDJ*, Paris 2010, p. 111 - TCHOTOURIAN Ivan, *Gouvernance d'entreprise et rémunération à l'aune de la nouvelle régulation financière américaine*, *Bull. Joly Bourse*, 2010, p. 376 – du même auteur, *Gouvernance, risque et rémunération : dernières initiatives de la SEC*, *D.* 2010, n°8, p. 428 - CUZACQ Nicolas, *Plaidoyer en faveur de l'avènement de la démocratie actionnariale en matière de fixation de la rémunération des dirigeants des sociétés anonymes*, *Petites affiches*, 3 avril 2012, n° 67, p. 10 - FRANÇOIS Bénédicte, *Rapports de Proxinvest et de l'Expert Corporate Governance Service (ECGS) sur la rémunération des dirigeants*, 14 févr. 2012, ([www.proxinvest.com/index.php/fr/news/read/171.html](http://www.proxinvest.com/index.php/fr/news/read/171.html)), *Rev. sociétés*, 2012, p. 263 - MAGNIER Véronique, *Encadrement des rémunérations des dirigeants : le secteur public... avant le privé ?* *Bull. Joly Sociétés*, 2012, p. 606 - PACLOT Yann, *Vers l'encadrement des rémunérations dans le secteur privé!* *Bull. Joly Sociétés*, 2012, p. 690 - SERGAKIS Konstantinos, *Un dilemme européen désormais critique : les rémunérations des dirigeants entre discrétion et visibilité*, *Bull. Joly Bourse*, février 2012, p. 84 - VIANDIER Alain, *L'avis consultatif de l'assemblée des actionnaires sur la rémunération des dirigeants sociaux (Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, juin 2013)*, *JCP*, 2013, éd. E. n° 29, 1416 - CONAC Pierre-Henri, *Le contrôle de la rémunération (Say on Pay)*, *Rev. sociétés*, 2013, p. 400 - BÉNÉDICTE François, *Recommandation n° 2012-14 - Rapport 2012 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées* 11 oct. 2012 ([www.amf-france.org/documents/general/10608\\_1.pdf](http://www.amf-france.org/documents/general/10608_1.pdf)), *Rev. sociétés*, 2013, p. 66

<sup>815</sup> Comme le soulignait le rapport Sudreau, une rémunération convenable mais non excessive doit être prévue pour permettre le recrutement au sein du conseil de personnes de valeur, car, en général, il s'agit plus de leur demander des avis pertinents qu'un travail matériel (Rapport de la Commission Sudreau, *La réforme de l'entreprise*, La documentation française, Paris, 1975 – Voir également, VERDIER Jean-Maurice, *Le rapport Sudreau*, RIDC, 1976, vol. 28, n° 4, p. 771)

sans lien avec les efforts du dirigeant. Un contrat de rémunération optimal doit répondre aux trois conditions suivantes : attirer et retenir les meilleurs dirigeants ; les inciter à se comporter dans l'intérêt des actionnaires ; minimiser les coûts d'agence. C'est le conseil d'administration qui détermine le choix du contrat de rémunération.

Mais compte tenu que dans les sociétés familiales non cotées, comme on l'a déjà souligné, le choix des administrateurs émane exclusivement du PDG – propriétaire de l'entreprise, l'influence du dirigeant - propriétaire sur le conseil d'administration peut être considérable. Les administrateurs, eux aussi membres de la famille dans l'écrasante majorité des cas, ne souhaitent pas affronter les dirigeants familiaux sur des questions de rémunération et préfèrent réserver leurs interventions aux questions stratégiques. Ces administrateurs n'ont ainsi que peu d'intérêt à réduire la rémunération des dirigeants, et presque toujours, manquent d'informations indépendantes pour le faire. L'information fournie provient ici exclusivement du dirigeant – propriétaire. Cette composition du conseil d'administration et son rôle secondaire qui en résulte, permet les rémunérations excessives des dirigeants familiaux, qui, en tant qu'actionnaires de la société, ils ne perçoivent pas systématiquement des dividendes. On rappelle que les sociétés familiales non cotées offrent une parfaite illustration des politiques de non- distribution des dividendes, la famille ou une partie de la famille se rémunérant au travers des salaires, autrement dit les profits sont absorbés par les rémunérations aux dirigeants<sup>816</sup>. Seuls ne reçoivent rien que quelques minoritaires qui soulèvent alors la difficulté en arguant d'un abus de majorité. Par ailleurs, compte tenu que la société familiale est très souvent considérée comme l'opportunité de carrière la plus appropriée pour les membres de la famille, la richesse personnelle des membres de la famille propriétaire dépend exclusivement de la poste de direction qu'ils occupent dans la société familiale. De ce respect des « droits de sang » des dirigeants familiaux par le conseil, il en résulte l'octroi de rémunérations hors de proportion avec les fonctions effectivement exercées, les compétences des directeurs familiaux, ou encore excessives par rapport à la situation financière et aux ressources de la société<sup>817</sup>.

Plus fréquentes sont des rémunérations indirectes : faculté d'acquiescer des remboursements des frais parfois fictifs, ou des avantages en nature consistant en l'utilisation à titre personnel des biens de la société<sup>818</sup>, une rémunération à un taux excessif des avances en compte courant consenties par l'administrateur à la société ou loyers et redevances trop élevés pour les biens loués à celle – ci. Ces pratiques nuisent sans aucun doute les actionnaires, grèvent le fonctionnement de la société, diminuent la rentabilité des actions donc détournent les épargnants de ces sortes de placement et finalement compromettent le développement de la société, sans oublier la rupture de l'égalité entre les actionnaires qui en résulte lorsqu'un dirigeant de la société perçoit une rémunération excessive, susceptible elle –même de constituer un délit d'abus de biens

---

<sup>816</sup> HIRIGOYEN Gérard, Peut- on parler d'une politique de dividendes dans les moyennes entreprises familiales non cotées ? Revue Banque, 1984, n 436, p. 207 – Voir aussi, HIRIGOYEN Gérard, Le comportement financier des moyennes entreprises industrielles familiales, Revue Banque, mai 1982, n 417, p. 588 - CALVI-REVEYRON Monique, Le capitalisme familial, dans un contexte français, induit-il moins de dividendes que les autres formes d'actionariat ?, Finance, Contrôle, Stratégie, 2000, vol. 3, n°1, p.81 - L'affectation systématique des bénéfices aux réserves ne fait pas en soi la preuve d'un abus de majorité : CA Reims, ch. civ., 1re sect., 10 sept. 2007, SA Fonderies Vignon c/ Moret, Dr. sociétés, mars 2008, n° 3, comm. 45, comme Marie-Laure COQUELET

<sup>817</sup> COOLEY L. Philip/EDWARDS E. Charles, Ownership effects on managerial salaries in small business, Financial Management, hiver 1982, vol. 11, n 4, p. 5

<sup>818</sup> voitures, villas, yachts, chasses

sociaux<sup>819</sup>. On le sait bien que la réglementation actuelle consiste seulement à déterminer les mécanismes de fixation des rémunérations mais, au moins du point de vue juridique, elle n'aboutit à aucun contrôle judiciaire du montant de celle-ci.

Mais le conseil ne contrôle véritablement le P.D.G. que s'il possède le pouvoir effectif de le révoquer. Certaines affaires, même si elles peuvent être considérées comme exceptionnelles, notamment celle de Paribas en 1981, et celle de Creusot – Loire en 1982<sup>820</sup>, ont montré que ces situations ne relevaient pas de la fiction. Le remplacement du dirigeant constitue un levier important dont dispose le conseil d'administration pour agir sur le dirigeant. La quasi-totalité des nombreuses études empiriques<sup>821</sup> réalisées aux Etats-Unis concluent que la performance permet de prédire en partie les changements de dirigeants; plus la performance est médiocre, plus la probabilité d'un changement de dirigeant apparaît élevée<sup>822</sup>. Michael WEISBACH confirme qu'il y a une meilleure corrélation entre une performance déficiente et le changement de dirigeant dans les conseils d'administration dominés par les administrateurs externes<sup>823</sup>. Une forte majorité des présidents s'accordent d'ailleurs à reconnaître que leur conseil a la possibilité réelle de les limoger. Au contraire, cette possibilité reste le plus souvent, sinon toujours, virtuelle, dans les sociétés familiales, notamment celles non cotées en bourse. Comme dans le cas des rémunérations, la domination totale du dirigeant propriétaire sur le conseil d'administration empêche ce dernier à révoquer les dirigeants familiaux, unis eux aussi des liens de parenté avec les administrateurs. Etant donné que le dirigeant familial – chef de l'entreprise crée un conseil presque uniquement composé de membres de la famille, d'amis, de subordonnés ou de personnes assez dévouées, il n'est pas surprenant qu'un tel conseil à dominante familiale diminue extrêmement la probabilité que chaque administrateur prenne une décision menaçant la domination de la famille du chef de l'entreprise à l'équipe de direction. On observe ainsi, en ce qui concerne soit la fixation des rémunérations, soit la révocation, un vrai recul de l'indépendance du conseil, au service du dirigeant familial, résultant des liens personnels entre ce dirigeant et les administrateurs, qui sert à fortifier son pouvoir sur le conseil d'administration.

---

<sup>819</sup> DONDERO Bruno, La rémunération des dirigeants sociaux, in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise, sous la direction de Véronique Magnier, éditions Lextenso, 2010, p. 111, sp. n° 16: « Le droit des sociétés comporte plusieurs mécanismes permettant de faire rendre gorge au dirigeant coupable de s'être trop enrichi aux dépens de la société. L'abus de majorité, l'abus des biens sociaux, l'abus de pouvoirs sont autant de mécanismes qui peuvent fonder une remise en cause d'actes contraires à l'intérêt social. Or, ces actes peuvent consister en l'attribution d'une rémunération excessive » - Cass. crim. 22 sept. 2004, Société Sunn SA, Rev. sociétés, 2005, p. 200, note Bernard BOULOC - Cass. crim. 26 janvier 2011, Rev. sociétés 2011, p. 448, note Bernard BOULOC - Cass. crim. 16 mai 2012, Revue Lamy Droit des Affaires, 2012, n° 73, p. 18, note Ildo D. MPINDI ; D. 2012, p. 1401 – Voir cependant : Cass. com., 4 octobre 2011, S<sup>te</sup> Novaxess technology c/ Vieira, Revue des sociétés 2012, p. 38, note Dominique SCHMIDT ; Recueil Dalloz 2011, n°36, p. 2470, note Alain LIENHARD ; Bulletin Joly Sociétés 2011, p. 968, note Bruno DONDERO : La cour d'appel ne peut annuler pour abus de majorité la délibération arrêtant la rémunération litigieuse sans expliquer en quoi cette rémunération, considérée en elle-même, a été prise contrairement à l'intérêt social et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité. Par ailleurs, La décision d'accorder au président une rémunération supérieure aux bénéficiaires n'était pas constitutive d'un abus de majorité, la cour d'appel aurait dû expliquer en quoi les décisions allouant les rémunérations litigieuses, considérées en elles-mêmes, avaient été prises contrairement à l'intérêt social et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité : Cass. com. 17 mars 2009, RTD com. 2009, p. 383, note Paul LE CANNU-Bruno DONDERO. Voir encore CA Paris, pôle 5, ch. 8, 24 mai 2011, X c/ Y, Bulletin Joly Sociétés, 2011, p. 780, note Hugo BARBIER ; Gazette du Palais, 17 novembre 2011, n° 321, p. 15, note Bruno DONDERO

<sup>820</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, ouvrage précité, op. cit. p. 135

<sup>821</sup> On trouvera une synthèse de ces études dans CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, ouvrage précité, p. 101 s.

<sup>822</sup> Voir également, MORCK Randall/SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, Alternative Mechanisms for Corporate Control, American Economic Review, 1989, vol. 79, n° 4, p. 842

<sup>823</sup> WEISBACH S. Michael, Outside directors and CEO turnover, Journal of Financial Economics, 1988, vol. 20, p. 431

Mais ce recul de l'indépendance du conseil et sa dépendance envers le dirigeant familial peuvent se montrer d'autant plus dangereux par rapport aux intérêts des actionnaires, surtout s'ils n'appartiennent pas au cercle familial étroit, dans le cas particulier des conventions qui interviennent entre la société et un de ses administrateurs ou son directeur général ou un de ses actionnaires .....

Il est à craindre que lorsqu'un dirigeant, un administrateur ou un actionnaire contracte avec sa société, il abuse de sa position pour obtenir des avantages exorbitants. Ces conventions présentent des dangers<sup>824</sup>. En effet, elles créent un conflit d'intérêts entre l'administrateur ou le directeur général ou l'actionnaire et celui des actionnaires de la société contractante<sup>825</sup> en ce sens que le premier pourrait abuser de l'influence que lui procurent ses fonctions ou pouvoirs en vue d'obtenir des droits ou avantages au préjudice de la seconde<sup>826</sup>. Mais d'un autre côté, le contrat peut être utile à la société, et intéressant pour les deux parties : si un administrateur est propriétaire d'un local commercial et que la société cherche justement à louer un tel immeuble, pourquoi interdire la conclusion du contrat de bail ? Il suffit, au moins en règle générale, de prendre des précautions propres à garantir l'équilibre contractuel. Ainsi, dans le cas du bail, il faudra s'assurer que le bailleur n'a pas mis à profit sa qualité d'administrateur pour obtenir un loyer anormalement élevé. Cette recherche de l'équilibre et de la loyauté est inhabituelle dans le domaine contractuel où, entre personnes capables, la lésion n'est pas une cause de rescision des obligations. Elle s'impose ici parce que le dirigeant est partagé entre son intérêt personnel et les devoirs de sa charge. Des précautions s'imposent pour neutraliser ce conflit d'intérêts. Par ailleurs, en ce qui concerne les principaux actionnaires de la société, on peut, en effet, craindre que ceux – ci, bien que n'ayant pas la qualité de dirigeants, ne mettent à profit leur position dominante pour obtenir la conclusion de contrats qui leur procureraient un avantage excessif<sup>827</sup>.

Pour résoudre ces oppositions d'intérêts, dans des situations où l'on est souvent proche du « contrat avec soi-même » (le même individu vend à titre personnel et achète en qualité de représentant de la société), la loi de 1867 avait instauré une réglementation dans son article 40. Le dispositif a été perfectionné pour mieux protéger les actionnaires, en particulier les minoritaires. La loi NRE du 15 mai 2001, dans un chapitre consacré à la « prévention des conflits d'intérêts », a renforcé le dispositif du Code de commerce, en étendant notamment le contrôle aux conventions passées avec les actionnaires détenant au moins 5% des droits de vote. La loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003 a relevé ce pourcentage à 10%<sup>828</sup>.

---

<sup>824</sup> BALENSI Yvan, Les conventions entre les sociétés commerciales et leurs dirigeants, Economica, Paris, 1975

<sup>825</sup> PRIETO Catherine, La société contractante, Presses Universitaires d'Aix Marseille, Aix-en Provence, 1994

<sup>826</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 110

<sup>827</sup> L'OCDE a publié le 4 avril 2012 un rapport d'évaluation sur les conventions réglementées (selon la terminologie française) et la protection des actionnaires minoritaires. Bien que le rapport ne distingue pas entre les sociétés cotées et les sociétés non cotées, il vise en réalité principalement les premières : CONAC Pierre-Henri, OCDE, Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights (Conventions entre personnes liées et droits des actionnaires minoritaires), OECD Publishing, 2012 ([www.oecd.org/dataoecd/28/29/50089215.pdf](http://www.oecd.org/dataoecd/28/29/50089215.pdf)), Rev. sociétés, 2012, p. 466 – Par ailleurs, le Collège de l'Autorité des marchés financiers (AMF) a décidé en mai 2011 de confier à un groupe de travail, constitué de différents acteurs du marché - émetteurs, investisseurs institutionnels, actionnaires individuels, commissaires aux comptes, avocats, universitaire et représentants des métiers du titre - le soin d'articuler des propositions autour des thèmes suivants : le dialogue entre actionnaires et émetteurs à l'occasion de l'assemblée, le fonctionnement de l'assemblée, et le vote des conventions réglementées » Ce rapport présente quinze propositions relatives aux « conventions réglementées ». Ces propositions, proposent des aménagements à un régime largement inefficace qu'elles n'entreprennent pas de réformer. Ce rapport a été mis en ligne sur le site de l'Autorité des marchés financiers le 7 févr. 2012 : SCHMIDT Dominique, Conventions réglementées: commentaire du rapport du groupe de travail de l'AMF sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, Rev. sociétés 2012, p. 139

<sup>828</sup> MALECKI Catherine, Les retouches apportées au régime des conventions par le projet de loi de sécurité financière, D. 2003, n°20, p. 1350



Les conventions réglementées<sup>829</sup> prévues par les articles L. 225-38 et suivants<sup>830</sup> du Code de commerce, sont celles qui interviennent entre un administrateur ou un directeur général et la société, ou entre un actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10% et la société, ou entre deux sociétés ayant des dirigeants communs, ou celles auxquelles un dirigeant est indirectement intéressé ou agit par personne interposée<sup>831</sup>. Pour prévenir et combattre ce conflit d'intérêts, la loi organise une procédure de contrôle<sup>832</sup>. La réglementation tend à maintenir ou le cas échéant à restaurer l'équilibre contractuel, de telle manière que la société ne subisse aucun dommage du seul fait qu'elle a traité avec l'un de ses dirigeants.

---

<sup>829</sup> La réglementation spéciale s'applique aux « conventions », c'est-à-dire à tous les accords de volonté faisant naître (contrat), transmettant ou éteignant des obligations. La forme de la convention est indifférente. La réglementation s'applique également aux modifications d'une convention conclue antérieurement, comme par exemple l'augmentation du salaire d'un administrateur lié à la société par un contrat de travail (Cass. soc, 8 décembre 1976, Rev. sociétés 1977, p. 251, note Yvan BALENSI). En revanche ne sont pas considérées comme des conventions les relations juridiques qui sont l'application du statut légal gouvernant la société anonyme. Échappent donc aux formalités particulières la délibération du conseil d'administration fixant la rémunération du président, du directeur général et des directeurs délégués et ses accessoires (Cass. com. 3 mars 1987, Rev. sociétés, 1987, p. 266, note Yves GUYON) ainsi que celle de l'assemblée générale déterminant les jetons de présence alloués au conseil (articles L. 225-45, 225-47 et 225-53 du Code de commerce). En effet on estime que ces rémunérations ne résultent pas d'un contrat: elles ont un caractère institutionnel. En outre, dans le cas des jetons de présence, l'intervention directe de l'assemblée apporte aux actionnaires une protection suffisante.

<sup>830</sup> Et articles L. 225-86 du Code de commerce et suivants

<sup>831</sup> MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013, p. 473, §398 s. - LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 4<sup>e</sup> édition, Montchrestien, Paris 2012, p. 485, §746 - Voir également: MAY Jean-Claude, Etude ponctuelle sur la responsabilité des membres du conseil de surveillance (et du directoire) en cas de désapprobation par l'assemblée générale d'une convention conclue entre la société et l'un de ses dirigeants (art. 146 al. 2 loi 24 juillet 1966), RJcom, 1987, p. 1 - LE CANNU Paul, Rémunération des dirigeants de société anonyme et contrôle des conventions, Bull. Joly sociétés, 1996, p. 567 - PÉRIN Pierre-Louis, SAS : Nouvelles remarques sur le contrôle des conventions entre la société et ses dirigeants, Bull. Joly sociétés, 1999, p. 1143 - GOLESTANIAN Maryam, Les contours de l'autorisation préalable du conseil d'administration dans le cadre de l'article 101 de la loi du 24 juillet 1966 (C. com. Art. L. 225-38), Bull. Joly sociétés, 2000, §256, p. 1017 - BULLE Jean-François, Aspects pratiques sur les conventions réglementées dans les groupes, Dr. sociétés, janv. 2001, p. 10 - LE CANNU Paul, Les conventions réglementées après la loi n. 2001-420 du 15 mai 2001, Bull. Joly sociétés, 2001, p. 720 - MERLE Philippe, Les nouvelles obligations des commissaires aux comptes après la loi NRE du 15 mai 2001, D. 2001, chron. p. 351 - VATINET Raymonde, Les conventions réglementées, Rev. sociétés, 2001, p. 561 - COURET Alain, La prévention des conflits d'intérêts- nouveau régime des conventions, RJDA, 04/02, p. 290 - BARBIÈRI Jean - François, Loi NRE, conventions réglementées et conventions libres : les nouvelles contraintes pour le commissaire aux comptes, Bull. Joly sociétés, 2003, p. 251 - RAYNAUD Benoît, La prévention des conflits d'intérêts dans les sociétés par actions, JCP, 2003, éd. E, n° 10, p. 402 - MALECKI Catherine, Prévenir ou guérir ? Remarques sur les propositions des rapports AFEP/ANSA/MEDEF et CCIP relatives à la prévention des conflits d'intérêts, D. 2004, n 1, p. 43 - SCHMIDT Dominique, Sur les conventions entre les sociétés anonymes et leurs dirigeants, RJcom. 2004, p. 6 - CONSTANTIN Alexis, Dispositif de préventions des conflits d'intérêts par l'information en droit des sociétés, in Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre? (sous la direction de Véronique MAGNIER), éditions PUF, collection CEPRISCA, 2006, p. 57 - GUERCHOUN Frédéric, Vers l'imprescriptibilité de l'action en nullité des conventions réglementées ? Petites affiches, 21 avril 2006, n° 80, p. 5 - DELSOULLER Jocelyne - BERTRAND Julien, Conventions réglementées : une synthèse au service des praticiens, JCP, 2010, éd. E. n° 11, 1269 - BARBIER Hugo, Les conventions entre une société et son dirigeant de fait sont-elles des conventions réglementées ?, Bull. Joly Sociétés 2012, n° 7, p. 562 - DONDERO Bruno, Conventions réglementées : réduire les incertitudes, Bull. Joly Sociétés 2012, p. 190 - SCHMIDT Dominique, Conventions réglementées: commentaire du rapport du groupe de travail de l'AMF sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, Rev. sociétés 2012, p. 139

<sup>832</sup> A l'origine, ce conflit était réglé sobrement par l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867: « Il est interdit aux administrateurs de prendre ou de conserver un intérêt direct ou indirect dans une entreprise ou dans un marché fait avec la société ou pour son compte, à moins qu'il n'y soit autorisé par l'assemblée générale ». Ce texte bridait les initiatives. Il fut donc assoupli par la pratique et par la jurisprudence, puis par le Code de commerce qui mit en place un mécanisme que les lois suivantes des 15 mai 2001 et 1<sup>er</sup> août 2003 n'ont pas su réformer .

Ainsi, certaines conventions sont réglementées<sup>833</sup>, d'autres non<sup>834</sup>; la convention réglementée doit être soumise à l'autorisation préalable du conseil d'administration<sup>835</sup>. Si l'autorisation est accordée, la convention est conclue. Mais il n'en est rien, puisque les conventions non autorisées sont néanmoins valables; Le défaut d'autorisation permet au juge de retenir la responsabilité de l'intéressé et d'annuler la convention qui a eu des « conséquences dommageables » pour la société<sup>836</sup>; encore est – il précisé que la « nullité » peut être couverte par l'assemblée générale qui entérine ainsi un préjudice social<sup>837</sup>; enfin, l'assemblée générale statue sur les conventions autorisées au vu d'un rapport spécial du commissaire aux comptes<sup>838</sup> destiné à informer les actionnaires d'une manière aussi complète que possible sur le contenu de ce contrat<sup>839</sup>. Si

---

<sup>833</sup> Certaines conventions sont interdites parce qu'elles présentent des dangers particuliers pour la société. Ce sont les emprunts contractés auprès de la société ou les découverts en compte courant ainsi que les cautionnements et avals donnés par la société en garantie des engagements personnels de ses dirigeants ou des proches parents de ceux – ci (art. L. 225-43 et 225-91 du Code de commerce). On a ainsi voulu mettre fin aux crédits âprement sollicités et abusivement consentis par une société à ses dirigeants (DAGOT M./MOULY C. L'usage personnel du crédit social et son abus, Rev. sociétés, 1988, p. 1 - AMIOT Marie- Christine, Les conditions de validité des cautionnements souscrits par les sociétés, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1987, n 1, p. 25 - RAMSPACHER Marine/SEGOND Sophie, Les lettres d'intention constituent-elles des « garanties » au sens de l'article 98 de la loi du 24 juillet 1966, Dr. sociétés, mars 1996, p. 1 - COURET Alain, Cautionnement et sociétés, Rev. dr. bancaire et financier, 2002, n 4, p. 219). Le Code de commerce ne vise que les cautionnements et les avals, ce qui est restrictif. Mais un dirigeant qui se ferait accorder par la société une autre garantie risquerait de commettre le délit d'abus de biens ou de crédit de la société (art. L. 242-6 3 du Code de commerce). Toutefois, la loi a prévu deux exceptions. La prohibition ne vise pas les opérations courantes conclues à des conditions normales avec un dirigeant par une société qui exploite un établissement bancaire ou financier (art. L. 225-43 al. 2 et 225-91 al. 4 du Code de commerce). Il aurait en effet été injustifié de traiter les dirigeants plus mal que les tiers. Ils peuvent donc obtenir du crédit dans les mêmes conditions que le public ou peut – être même que le personnel de la banque. La prohibition ne s'applique pas non plus aux emprunts consentis à un dirigeant lorsque celui – ci est une personne morale ou à la garantie de ses engagements. En effet de telles opérations sont habituelles entre sociétés d'un même groupe, parce qu'elles évitent les frais d'un recours au financement bancaire. Sont également interdits les contrats de travail conclus entre une société et un administrateur déjà en fonctions (art. L. 225-22 al. 1 du Code de commerce). La même prohibition ne paraît pas s'appliquer aux membres du conseil de surveillance (art. L. 225-85 al. 1 du Code de commerce). Les conventions conclues au mépris de l'interdiction sont nulles.

<sup>834</sup> Article L. 225-39 du Code de commerce

<sup>835</sup> Article L. 225-38 du Code de commerce - C'est le conseil qui doit se prononcer, « la simple connaissance par les administrateurs de l'existence de la convention ne peut pas être considérée comme valant autorisation » : Cass. com. 21 novembre 2000, Droit des sociétés, 2001, n°84, note Dominique VIDAL

<sup>836</sup> Article L. 225-42, alinéa 1 du Code de commerce – Sur les conséquences de l'absence d'une autorisation préalable du C.A.: Cass. com. 15 juin 1993, JCP, 1993, éd. E. I, n 9, 288, obs. Alain VIANDIER/Jean- Jacques CAUSSAIN - Cass. com. 24 janvier 1995, SA LEC c/ Fortina et autres, Rev. sociétés, 1996, p. 93, note Yves CHARTIER ; Bull. Joly sociétés, 1995, p. 329, note Paul LE CANNU - Cass. com. 18 mars 1997, Société Paravision International c/ Société Aries et autres, Rev. sociétés, 1997, p. 541, note Jean-François BARBIERI - Cass. com. 19 mai 1998, Sté des Nouvelles Techniques Automobiles c/Sté Adia France, Bull. Joly sociétés, 1998, p. 918, note Paul LE CANNU ; JCP, 1999, éd. G, n 10, I, 118, note Alain VIANDIER/Jean- Jacques CAUSSAIN - Cass. com. 3 mai 2000, Maignant c/SA Sté de production des filatures et tissages de Ville et autre, Bull. Joly sociétés, 2000, p. 821, note Paul LE CANNU - Cass. soc. 29 nov. 2006, Société Papi Métal, Rev. sociétés 2007, p. 547, note Jean-François BARBIERI - Cass. com., 12 juill. 2011, SAS Odalys Résidences c/ Sté Mona Lisa holding, Dr. sociétés, 2011, n° 10, p. 173, note Dorothée GALLOIS-COCHET - Cass. com., 20 mars 2012, Sté Minet c/ Sté Cobra Europe, Gaz. Pal. 11 août 2012, n° 224, p. 25, note Bruno DONDERO - CA Paris 25 janvier 1972, Rev. sociétés 1972, p. 688, note Dominique SCHMIDT - CA Paris, 3e ch., sect. A., 7 oct. 2008, SA Carrefour c/ Bernard, Dr. sociétés, 2009, n° 2, comm. 30, comm. Dorothée GALLOIS-COCHET ; Bull. Joly Sociétés, 2008, p. 976, note Dominique SCHMIDT - CA Lyon, ch. civ. 1, sect. A, 2 avr. 2009, JCP, 2010, éd. G. n° 3, 41, note Raphaëlle BESNARD GOUDET - T. com. Paris 1<sup>re</sup> ch., 21 sept. 2010, Sté Altran Technologies c/ M. Bonan, Bull. Joly sociétés 2010, p. 972, note Bruno DONDERO - Cependant, les conventions conclues sans autorisation préalable du CA ne sont pas nulles de plein droit et demeurent valables tant que la nullité n'en est pas poursuivie et prononcée : Cass. com. 3 mai 2000, SA Vaccor c/ Berre, JCP, 2000, éd. E., n 25, p. 972 ; Bull. Joly sociétés, 2000, p. 947, note Perrine SCHOLER - Si une convention réglementée non autorisée a eu des conséquences préjudiciables pour la société, le mandataire social et la société peut voir sa responsabilité engagée : Cass. com., 28 févr. 2006, Bon c/ Compagnie BTP, Dr. sociétés, juill. 2006, n° 7, 107, comm. Henri HOVASSE - Cass. com. 15 juin 2010, Sté Maaldrift BV, Bull. Joly sociétés, 2010, p. 814, note Bernard SAINTOURENS

<sup>837</sup> Article L. 225-42, alinéa 3 du Code de commerce. Voir CA Paris 3<sup>e</sup> ch. A. 18 décembre 1990, Société Sud Cars et autres c/ Ceat et autres, Bull. Joly sociétés, juin 1991, p. 604, note Paul LE CANNU - Cass. civ. 1<sup>re</sup> ch. 6 octobre 1998, Centre de radiologie et de traitements des tumeurs de l'Orangerie et autres c/Sté Maison de santé de l'Orangerie et autre, D. Affaires, n 138, 1998, p. 1821, note Martine BOIZARD ; Bull. Joly sociétés, 1999, p. 278, note Michel MENJUCQ - La seule connaissance par les actionnaires d'une convention non autorisée ne permet pas de couvrir la nullité de la convention : un vote de l'assemblée générale des actionnaires doit intervenir sur rapport spécial des commissaires aux comptes exposant les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie : Cass. com. 25 mars 2003, SA Sobala c/ SCI Etxekoak, Bull. Joly Sociétés, 2003, p. 803, note Michel STORCK - Cass. com., 20 nov. 2007, SA Cochet c/ Cochet, Dr. sociétés, 2008, n° 2, comm. 33, comm. Joël MONNET

<sup>838</sup> Article L. 225-40, alinéa 3 du Code de commerce

<sup>839</sup> Le recours à un rapport spécial présente un double avantage sur l'information directe qui aurait résulté de la communication aux actionnaires du contrat lui – même. D'une part beaucoup de conventions sont difficiles à interpréter pour les non – initiés en raison de

l'assemblée approuve la convention, sa décision est une sorte de quitus qui met les dirigeants à l'abri de l'exercice ultérieur d'une action en responsabilité. Dans le cas contraire, le Code de commerce applique une sanction nuancée<sup>840</sup> : les conventions qu'elle désapprouve sont néanmoins valables (sauf cas de fraude) à l'égard des tiers. Mais leurs conséquences préjudiciables à la société peuvent être mises à la charge du co-contractant intéressé et, le cas échéant, des membres du conseil d'administration ou du conseil de surveillance qui ont donné l'autorisation<sup>841</sup>.

La réglementation s'applique de manière directe : dans les sociétés de type classique, aux administrateurs, y compris le président du conseil d'administration, au directeur général et aux directeurs délégués<sup>842</sup> ; dans les sociétés de type nouveau, aux membres du directoire et du conseil de surveillance<sup>843</sup> ; depuis la loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques, la réglementation s'applique aussi aux conventions conclues avec un actionnaire prépondérant, c'est-à-dire disposant d'au moins 10% des droits de vote de la société cocontractante. Bien que rehaussé par la loi du 1<sup>er</sup> août 2003, ce pourcentage paraît trop faible car en général, il faut détenir au moins 20% du capital pour être présumé exercer une influence notable sur une société<sup>844</sup>.

Chaque convention réglementée doit donc être soumise à l'autorisation préalable<sup>845</sup> du conseil d'administration, fait l'objet d'un rapport spécial du commissaire aux comptes et d'un vote de l'assemblée générale des actionnaires<sup>846</sup>. Ce mécanisme paraît prévenir les conflits d'intérêts en ce qu'il instaure d'une

---

leur complexité : le commissaire en présente un résumé. D'autre part, la société peut avoir intérêt à ce que certaines clauses du contrat ne soient pas portées à la connaissance des concurrents, ce qui serait le cas si le contrat lui-même était trop largement diffusé. L'intervention du commissaire évite ce risque puisque ce dernier est tenu au secret professionnel. Mais, en même temps, l'indépendance et la compétence du commissaire garantissent aux actionnaires une information objective sur l'essentiel. Mais, conformément à la règle générale, le commissaire ne doit pas apprécier l'opportunité de la convention, car cela constituerait une immixtion dans la gestion, prohibée par l'article L. 225-235 du Code de commerce. Cela signifie par conséquent que, sauf déséquilibre manifeste, le commissaire n'a pas à juger si la convention est conclue à un prix normal. Le commissaire commettrait une faute au cas où il omettrait de faire figurer dans son rapport une convention qui lui a été communiquée et où il en résulterait un dommage pour la société ou le dirigeant intéressé (Cass. com. 2 juillet 1973, D. 1973, p. 674, note Yves GUYON). L'absence de rapport entraînerait la nullité de l'assemblée (art. L. 235-1 du Code de commerce).

<sup>840</sup> Articles L. 225-41 et 225-89 du Code de commerce

<sup>841</sup> Il n'y a donc pas nullité, ce qui s'explique parce que l'assemblée intervient généralement longtemps après la conclusion du contrat, souvent même à un moment où son exécution est terminée. Une annulation, avec effet rétroactif, aurait eu des conséquences catastrophiques pour les cocontractants, sans gros avantage pour la société. Mieux vaut la sanction plus adéquate qui consiste à rétablir l'équilibre contractuel c'est-à-dire neutraliser les conséquences du conflit d'intérêt.

<sup>842</sup> Article L. 225-38 du Code de commerce. Bien entendu, la réglementation ne s'applique qu'aux personnes ayant la qualité de dirigeant au moment de la conclusion du contrat (Cass. com. 22 juillet 1986, Rev. sociétés, 1987, p. 46, note Yves GUYON)

<sup>843</sup> Article L. 225-86 du Code de commerce

<sup>844</sup> Enfin les conventions sont soumises à la réglementation spéciale lorsque les dirigeants mentionnés ci-dessus y sont indirectement intéressés ou lorsqu'ils traitent avec la société par personne interposée. Cette situation, autrefois visée expressément par les textes, n'a pas été reprise par la loi nouvelle. Elle semble néanmoins découler des principes généraux du droit. Dans ce cas le juge bénéficie d'un pouvoir d'appréciation qui lui permet d'annuler des conventions préjudiciables à la société, mais auxquelles le dirigeant a pris la précaution de ne pas participer de manière apparente. Il y a intérêt indirect lorsque le dirigeant a tiré un profit personnel quelconque d'un contrat dont il a obtenu la conclusion en abusant de l'autorité qu'il exerce dans la société. Il y a interposition de personne lorsque le contrat est conclu par un proche parent du dirigeant ou un prêt nom de celui-ci. L'article L. 225-43 du Code de commerce qui interdit à la société de consentir des prêts à ses dirigeants, établit une présomption d'interposition de personne au détriment du conjoint et des parents en ligne directe.

<sup>845</sup> L'avant-projet de loi relatif aux sociétés, daté de l'an 2000, avait envisagé la possibilité d'une ratification ultérieure par le conseil d'administration. L'idée n'a pas été retenue : d'une part, il n'est pas avéré que les conventions entre dirigeants et sociétés soient d'une urgence telle qu'elles ne puissent souffrir de l'attente d'une autorisation préalable et, d'autre part, le conseil appelé à donner une ratification ultérieure est en vérité mis devant un fait accompli.

<sup>846</sup> A propos de la prescription de l'action en nullité des conventions réglementées dissimulées : MARMOZ Franck, La Cour de cassation révèle sa nouvelle jurisprudence en matière de prescription de l'action en nullité des conventions réglementées dissimulées, D. 2011, n°19, p. 1321 - MOLFESSIS Nicolas/KLEIN Julie, Point de départ de la prescription de l'action en nullité d'une convention réglementée et motivation des revirements de jurisprudence, D. 2011, n°19, p. 1314 - Voir également la jurisprudence à la matière : Cass. soc. R. 12 février 1987, Consorts Chambrette, JCP, 1987, éd. G, n° 17-18, IV - tableaux de jurisprudence, p. 132 - Cass. com. 7 juill. 2004, Bull. Joly sociétés, 2004, p. 1510, note Jean-Philippe DOM - Cass. com., 20 févr. 2007, S<sup>te</sup> Docks du bâtiment, Bull. Joly Sociétés, 2007, p. 989, note Didier PORACCHIA - Cass. com. 10 novembre 2009, Sté Bouleaux France c/ Rosier ép. Kielbasa, Rev.

part, un contrôle exercé par les administrateurs statuant sur l'autorisation préalable et par les actionnaires statuant sur l'approbation, d'autre part, une information des actionnaires, assurée par le rapport spécial du commissaire aux comptes et enfin une interdiction faite à l'intéressé de participer au vote au sein du conseil d'administration et au sein de l'assemblée générale<sup>847</sup>. L'autorisation doit être spéciale pour chaque convention, afin que le contrôle du conseil soit effectif<sup>848</sup>.

Mais dans le cas des sociétés familiales non cotées, la sur-représentation des actionnaires familiaux au conseil d'administration et le défaut d'indépendance qui en résulte de cette composition d'un côté et le fait que l'assemblée générale des actionnaires est dominé par les actionnaires familiaux majoritaires ne semblent pas constituer la garantie de la sauvegarde des intérêts des actionnaires, surtout non – familiaux - minoritaires quand les dirigeants, les administrateurs ou un actionnaire familial contractent avec la société. En effet, dans ce cas le contrat conclu entre un dirigeant – membre de la famille et la société va être autorisé par le conseil puisque celui – ci, composé d'administrateurs désignés exclusivement par le dirigeant – actionnaire majoritaire et chef de la famille, ne souhaitera pas contrarier sa volonté. Ensuite, les actionnaires majoritaires issus du cercle étroit familial approuveront ce contrat et respecteront les « liens de sang » les unissant avec le dirigeant qui contracte avec la société. Les risques générés par la conclusion de tels contrats pour les actionnaires minoritaires sont plus qu'évidents.

Par ailleurs, la procédure des articles L. 225-38 et suivants<sup>849</sup> tend à contrôler les engagements pris par la société, car le danger pour les actionnaires provient de ceux – ci. L'article L. 225-38 du Code de

---

sociétés 2010, p. 99, note Rémy LIBCHABER - L'action en nullité d'une convention visée à l'article L. 225-38 du code de commerce et conclue sans autorisation du conseil d'administration se prescrit par trois ans à compter de la date de la convention ; toutefois, si elle a été dissimulée, le point de départ du délai de la prescription est reporté au jour où elle a été révélée : Cass. com. 8 février 2011, Vacherand c/ S<sup>te</sup> PB et M Ile-de-France Nord, D. 2011, p. 1314, note Alain LIENHARD ; Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n° 59, p. 10, note Deen GIBIRILA ; JCP, 2011, éd. E. n° 8, 1151, note Bruno DONDERO ; Bull. Joly Sociétés, 2011, p. 297, note Dominique SCHMIDT/ Claude-Nicole OHL ; Rev. sociétés 2011, p. 288, note Paul LE CANNU ; Gaz. Pal. 9 juin 2011, n° 160, p. 14, note Anne-Françoise ZATTARA-GROS ; Dr. sociétés, 2011, n° 4, comm. 70, comm. Myriam ROUSSILLE - T. com. Paris 1<sup>re</sup> ch., 21 sept. 2010, Sté Altran Technologies c/ M. Bonan, Bull. Joly Sociétés, 2010, n° 12, p. 972, note Bruno DONDERO. Cependant, l'exception de nullité d'une convention réglementée ne peut être invoquée, si la convention a été exécutée : Cass. Ire civ., 17 juin 2010, Société Polyclinique La Pergola c/ Dejardin et Crosmary, Droit des sociétés, 2010, n° 10, comm. 181, comm. Myriam ROUSSILLE ; Revue des sociétés 2010, p. 509, note Jean-François BARBIÈRI ; RTD com. 2011 p. 744, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; Petites affiches, 15 novembre 2010, n° 227, p. 3, note Deen GIBIRILA

<sup>847</sup> Si tous les administrateurs sont intéressés à la convention, le conseil ne peut pas voter. La seule solution consiste alors à conclure la convention et à faire couvrir le plus rapidement possible la nullité par un vote de l'assemblée générale

<sup>848</sup> Les conflits d'intérêts qui se manifestent lors de la conclusion des conventions visées par l'article L. 225-38 du Code de commerce peuvent engager la responsabilité civile de ceux qui participent à ces conventions. L'article L. 225-41 al. 2 du même Code édicte que les conséquences préjudiciables à la société des conventions désapprouvées par l'assemblée générale peuvent être mises à la charge de l'administrateur intéressé et, éventuellement, des autres membres du conseil d'administration. Il en va de même pour les conventions qui n'ont pas été soumises à l'approbation de l'assemblée générale. Le premier est responsable car il tire profit personnel de la convention préjudiciable, les seconds car ils ont autorisé une telle convention (Comp. l'article 529 du Code Belge des sociétés commerciales: « Sans préjudice de l'article 528, les administrateurs sont personnellement et solidairement responsables du préjudice subi par la société ou les tiers à la suite de décisions prises ou d'opérations accomplies conformément à l'article 528 si la décision ou l'opération leur a procuré ou a procuré à l'un d'eux un avantage financier abusif au détriment de la société ». Par ailleurs, le président du conseil qui omet de mettre en œuvre la procédure légale répond de sa faute, laquelle procède soit d'une négligence, soit d'une complaisance envers l'administrateur intéressé (voir Cass. com. 18 mars 1997, Société Paravision International c/ Société Aries et autres, Bull. Joly sociétés, 1997, p. 538, note Paul LE CANNU ; Rev. sociétés, 1997, p. 541, note Jean – François BARBIÈRI).

<sup>849</sup> Point n'est besoin d'un acte écrit, si ce n'est éventuellement pour l'administration de la preuve, il suffit d'un accord par lequel la société et l'intéressé s'obligent. L'arrêt de la chambre commerciale de la Cour de cassation du 27 février 2001 (D. 2001, n° 13, p. 1103) estime que l'article L. 225-38 « n'impose, par ailleurs, aucune forme particulière aux conventions réglementées ». L'annotateur de cet arrêt, Alain Lienhard, observe que le problème se situe non point sur le plan de la forme orale ou écrite de la convention mais « sachant la complexité et l'opacité qui caractérisent souvent ces conventions... sur le plan des exigences de transparence de gestion, de précision dans l'information due aux actionnaires, à l'heure du concept triomphant du gouvernement d'entreprise ».

commerce vise « toute convention »<sup>850</sup> : en effet, de nombreuses conventions échappent à la procédure spéciale des articles L. 225-38 et suivants, ce qu'il conviendra de préciser.

Ainsi, il existe d'une part les conventions non – réglementées par les articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce sont celles qui relèvent d'une autre procédure de contrôle, celles interdites par l'article L. 225-43 et celles exemptées par l'article L. 225- 39 du même code. Ces dernières concernent les « conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales »<sup>851</sup>. Elles appellent ici deux séries d'observations : qui apprécie le caractère courant d'une opération et le caractère normal des conditions de la convention ? En dernier ressort, les tribunaux trancheront. Encore faut-il que l'opération soit connue. Mais en premier ressort, elle n'est connue que de l'intéressé et du président qui l'ont conclue. S'ils estiment que l'opération relève de l'article L. 225 – 39, ils ne la soumettront pas à la délibération du conseil. Ils apprécient donc eux –mêmes si la procédure légale s'applique. La loi sur les Nouvelles Régulations Économiques du 15 mai 2001 avait inséré un second alinéa complétant l'article L. 225 – 39. Ce texte prévoyait en premier lieu que ces conventions courantes conclues à des conditions normales « sont communiquées par l'intéressé au président du conseil d'administration ». Puis le texte ajoutait : « La liste et l'objet desdites conventions sont communiquées par le président aux membres du conseil d'administration et aux commissaires aux comptes ». Enfin, la même loi du 15 mai 2001 énonce<sup>852</sup> que tout actionnaire a le droit d'obtenir communication « de la liste et de l'objet des conventions portant sur des opérations courantes conclues à des conditions normales ». En conséquence, les autres administrateurs, le commissaire aux comptes et les actionnaires connaîtront « l'objet » de ces conventions ainsi listées. Cette liste, a été singulièrement raccourcie par la loi de Sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003, puisque désormais la liste ne comporte plus les conventions qui, « en raison de

---

<sup>850</sup>Voici quelques exemples de conventions qui entrent dans le champ d'application des conventions réglementées tirés par la jurisprudence: Cass. com. 18 oct. 1994, Josenhans c/Cie financière de l'Ouest, Bull. Joly sociétés, 1994, p. 1311, note Paul LE CANNU - Cass. soc. 14 janvier 1999, Derey Lefort c/Sté Secma Exploitation, D. Affaires, n 152, 1999, p. 426, note Martine BOIZARD - Cass. soc., 29 nov. 2006, Sté Pampétal, Bull. Joly Sociétés 2007, p. 496, note Bernard SAINTOURENS - Cass. soc., 8 juill. 2009, Sté Havas c/ Hérail, Bull. Joly Sociétés, 2009, n° 12, p. 1069, note Véronique MAGNIER/Yann PACLOT ; Rev. sociétés 2010, p. 823, note Didier PORACCHIA - Cass. com., 1er mars 2011, D, SA Havas c/ D. de P., JCP, 2011, éd. E, n° 18, 1341, note Myriam ROUSSILLE - CA Paris, 3e ch. A, 7 oct. 2008, SA Carrefour c/ Bernard, JCP, 2009, éd. E. n° 4, 1088, note Yann PACLOT; Bull. Joly Sociétés, 2008, p. 976, note Dominique SCHMIDT - CA Paris, 20 octobre 2011, RTD com. 2012, p. 140, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO - T. com. Paris (2<sup>e</sup> ch.) 20 juin 2006, Société Maaldrift c/ Société Comireg, Rev. sociétés 2007, p. 825, note Jean-Jacques DAIGRE - T. com. Paris, 23 avril 2007, Daniel Bernard c/ Société Carrefour, Petites affiches, 29 juin 2007, n° 130, p. 16, note Julia BOUVERESSE - Cependant, la détermination de la rémunération du gérant d'une SARL ne procède pas d'une convention. Le gérant peut donc prendre part au vote de l'assemblée générale statuant sur sa rémunération, s'il est associé : ROUSSILLE Myriam, Procédure d'attribution de la rémunération du gérant : inapplicabilité du régime des conventions réglementées, commentaire sous Cass. com., 4 mai 2010, Lacroix c/ Rabeau Mauvillain, Droit des sociétés, 2010, n° 7, p. 139, comm. Myriam ROUSSILLE ; Petites affiches, 21 juillet 2010, n° 144, p. 17, note Corinne BOISMAIN ; JCP - La Semaine Juridique, 2010, éd. G. n° 26, 729, note Dorothee GALLOIS – COCHET

<sup>851</sup> A propos des éléments de caractérisation d'une « opération courante et conclue à des conditions normales » : Cass. com. 18 juin 1991, Consorts Mignen c/SA Les Grands Moulins d'Aizenay, Bull. Joly sociétés, 1991, p. 816 - Cass. com. 1<sup>er</sup> oct. 1996, SA Aries et autres c/ SA Paravision International, Bull. Joly sociétés, 1997, p. 138, note Paul LE CANNU - Cass. com. 11 juillet 2000, SA Cie BTP c/ SARL Soparet et autre, Bull. Joly sociétés, 2001, p. 34, note Paul LE CANNU - Cass. com. 17 oct. 2003, SA Sydelis ingénierie c/ SA Servant Soft, RTDcom, 2004, p. 106, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET - Cass. com., 3 juin 2008, EURL Michel Tirouflet conseil c/ SA Axa Re, Bull. Joly Sociétés, 2009, p. 124, note Laurent GODON - CA Paris, 4<sup>e</sup> ch. B, 22 octobre 1987, RJcom, 1988, p. 267, note Patrick DE FONTBRESSIN - Aix, 8e ch. B, 27 janvier 1994, Rev. sociétés, 1995, p. 367, somm. Yves GUYON - CA Paris, 16<sup>e</sup> ch. B, 20 novembre 1998, SCI Eljo c/ SA AG Plus, JCP, 1999, éd. G, n 18, I, 134, note Alain VIANDIER/Jean- Jacques CAUSSAIN ; D. Affaires, 1999, n 145, p. 134, note Martine BOIZARD ; RTD com, 1999, p. 426, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET - CA Paris, 25<sup>e</sup> ch. Sect. B. 17 octobre 2003, SA Sydelis Ingénierie c/Luthi et Sté Servant Soft, JCP, 2004, éd. E. n 11, 387, note Jean – François BARBIÈRI ; Bull. Joly sociétés, 2004, p. 224, note Dominique SCHMIDT - CA Paris, 25<sup>e</sup> ch. B, 2 juin 2006, SA Immopar Antilles c/ SARL Assistance Conseil Investissement Hôtelier et Touristique et J.-M. Beyrat, RTD com. 2006, p. 851, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET - Ces conditions doivent s'apprécier lors de la conclusion du contrat et non lors de son exécution (Cass. com. 9 avril 1996, Pan et autres c/ M. Bouffard ès-qual, Bulletin Joly sociétés, 1996, p. 677, note Paul LE CANNU ; Revue des sociétés, 1996, p. 788, note Yves GUYON ; JCP –La semaine juridique, 1996, éd. E, n 38, p. 394, note Alain VIANDIER/ Jean-Jacques CAUSSAIN)

<sup>852</sup> Article L. 225-115 6 du Code de commerce abrogé par la loi n 2011-525 du 17 mai 2011, art. 58

leur objet ou de leurs implications financières », « sont de faible importance pour l'ensemble des parties »<sup>853</sup>. Cependant, la loi n° 2011-525 du 17 mai 2011 de simplification et d'amélioration de la qualité du droit, par son article 58 vient tout d'abord supprimer l'obligation faite aux personnes entrant dans le champ d'application de l'article L. 225-38 ou L. 225-86 du Code de commerce de transmettre au président du conseil d'administration ou au président du conseil de surveillance les conventions qu'elles auraient conclues (ou auxquelles elles seraient indirectement intéressées) avec la société anonyme dès lors que ces conventions portent sur des opérations courantes conclues à des conditions normales<sup>854</sup>. En conséquence, la liste et l'objet de ces conventions n'ont plus à être communiqués aux membres du conseil d'administration (ou de surveillance) et aux commissaires aux comptes et les actionnaires ne peuvent plus demander qu'elle leur soit communiquée<sup>855</sup>. Finalement, après dix ans d'expérience, le législateur considère que le supplément d'information demandé par la loi sur les nouvelles régulations économiques du 15 mai 2001 entraîne « d'importantes formalités et la production de nombreux documents ne présentant d'intérêt ni pour les membres des conseils ni pour les actionnaires, a fortiori lorsqu'il s'agit de conventions entre sociétés d'un même groupe »<sup>856</sup>. Aussi en revient-on, relativement aux conventions courantes conclues à des conditions normales, à l'état du droit antérieur à la loi « NRE » du 15 mai 2001<sup>857</sup>. A nouveau se pose rigoureusement la question de savoir quelle autorité juge de cet objet, de ces implications et de l'importance de ces conventions pour l'ensemble des parties.

Ainsi, les actionnaires ne sont pas désormais en mesure, de vérifier si les conventions relèvent ou non de l'article L. 225-38. Cette ignorance absolue ne leur permet pas de porter l'appréciation requise par l'article L. 225-39 ou de soumettre le différend à la justice; il n'a donc pas à rechercher particulièrement si des conventions non autorisées mais susceptibles d'être soumises à autorisation ont été passées. En définitive, ceux – là mêmes qui ont conclu une convention jugent s'il convient ou non de la soumettre à l'exemption de l'article L. 225-39, de sorte qu'échappent à la procédure des conventions réglementées, non seulement celles visées par ledit texte, mais encore celles qui ont été audacieusement jugées conformes aux critères posés par ce texte<sup>858</sup>. On mesure mieux désormais la portée de l'article L. 225-39 du Code de commerce : par la détermination des personnes jugeant de son application et par l'extension redoutable de son champ d'application, ce texte limite sensiblement les conditions de mise en œuvre de la procédure des conventions réglementées. Il en résulte une limitation de l'information et du contrôle des actionnaires, une augmentation des pouvoirs des dirigeants, et un ferment de développement des conflits d'intérêts nourris par de telles conventions.

Un danger considérable surgit par ailleurs, quand la société prend un engagement envers un intéressé et que celui – ci accepte d'en recevoir l'objet, l'accord de volontés existe et la réglementation doit s'appliquer.

---

<sup>853</sup> Sur les motifs de cette dernière réforme, voir MALECKI Catherine, Les retouches apportées au régime des conventions par le projet de loi de sécurité financière, D. 2003, chronique, p. 1350

<sup>854</sup> Pour la SAS, voir art. L. 227-11 nouveau du Code de commerce

<sup>855</sup> LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Le nouveau régime des conventions courantes : un retour en arrière bienvenu? (Loi n° 2011-525 du 17 mai 2011 - art. 58), JCP, 2011, éd. E. n° 24, 1453 - SAINTOURENS Bernard/EMY Philippe, Simplification et amélioration de la qualité du droit des sociétés après la loi n° 2011-525 du 17 mai 2011, Rev. sociétés 2011, p. 467

<sup>856</sup> J.-J. Hyest, auteur de l'amendement sénatorial, in Rapp. AN n° 3112, par É. Blanc, art. 30 quater A

<sup>857</sup> Voir également : Les conventions réglementées après la loi N.R.E. du 15 mai 2001 : vers un accroissement des responsabilités ?, Table ronde organisée le 10 janvier 2002 par l'A.C.E. et animée par Me Jean-Jacques Caussain, avec le sénateur Philippe Marini, le professeur Yves Chaput, le président Pierre Bézard, et le président Didier Kling, Petites affiches, 8 août 2002, n° 158, p. 3

<sup>858</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 119

En conséquence, l'article L. 225-38 vise non seulement les contrats signés par le président<sup>859</sup>, mais encore toute décision prise par lui ou par le conseil accordant à un intéressé un droit accepté par lui. Surgit donc rigoureusement ici le problème de la pratique très courante dans les sociétés familiales non cotées de l'octroi des avantages aux membres de la famille – propriétaire de la société. A titre d'illustration, la décision prise par le conseil d'administration, sur autorisation de l'assemblée, de choisir et désigner les bénéficiaires de plans de souscription ou d'achat d'actions, constitue une convention au sens de l'article L. 225-38 si un dirigeant figure parmi les bénéficiaires. Cette analyse a été discutée par certains<sup>860</sup> qui, pour soustraire de tels plans à la procédure spéciale, prennent appui sur un arrêt rendu le 17 avril 1980 par la chambre commerciale de la Cour de cassation décidant que : « La Cour d'appel n'avait pas à rechercher si les formalités prévues à l'article 101 précité avaient été remplies, dès lors que l'autorisation préalable du conseil d'administration ne peut s'appliquer à un engagement pris par le conseil lui-même par une décision à laquelle participait son président ». A partir de cet attendu, il est soutenu que l'octroi de plans de souscription ou d'achat d'actions, qui résulte d'une décision du conseil, ne relève pas de la procédure des conventions réglementées. Mais un rappel des éléments de la cause permet de mieux apprécier cet attendu. L'administrateur d'une société anonyme exploitant une polyclinique de diététique et de relaxation avait négocié, avec d'autres fondateurs pendant la période de formation de la société, un contrat stipulant la gratuité des soins pour lui – même et sa famille. Après immatriculation de la société, le conseil d'administration décide de « reprendre » cet engagement de gratuité de soins ; sur rapport spécial du commissaire aux comptes, l'assemblée générale donne son approbation. La société ayant refusé d'honorer sa parole, l'administrateur se fait soigner ailleurs à ses frais, en remboursement desquels il assigne la société. Celle – ci résiste en alléguant que la convention de gratuité des soins n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable du conseil. La Cour d'appel retient « qu'il était inutile de signer une convention d'exécution d'un engagement pris de façon unilatérale » par le conseil d'administration. Le pourvoi reproche à l'arrêt de n'avoir pas constaté l'existence d'une convention entre l'administrateur et la société et fait valoir « qu'en l'absence d'une telle convention, les formalités prévues à l'article 101 ne pouvaient être considérées comme ayant été respectées ». En bref, selon le pourvoi, la décision unilatérale du conseil d'engager la société à dispenser des soins gratuits aurait dû être suivie par la conclusion d'une convention qui aurait dû être soumise à l'autorisation préalable du conseil. Cette exigence de formalisme n'a pas été accueillie par la Cour qui rejette le pourvoi dans les termes cités ci-dessus signifiant que la décision unilatérale du conseil vaut autorisation préalable. Cet arrêt du 17 avril 1980 ne soustrait donc nullement à la procédure spéciale les engagements résultant d'une décision unilatérale du conseil en faveur d'un intéressé. Simplement, il dispense de réitérer dans le cadre d'une autorisation préalable un engagement déjà pris par le conseil. En conséquence, cet engagement accepté par le bénéficiaire constitue bien une convention au sens de l'article L. 225-38 et doit faire l'objet du rapport spécial du commissaire aux comptes et d'un vote de l'assemblée<sup>861</sup>. On ne saurait donc tirer de cet arrêt un argument pour écarter la procédure des conventions réglementées lorsque le conseil d'administration ou le président décide unilatéralement

---

<sup>859</sup> Pour l'application de la procédure, il n'est pas nécessaire que la convention soit synallagmatique. Il faut et il suffit que la société soit engagée ; rappr. ZEIDENBERG Sacha, note sous Cass. com. 11 juillet 2000, SA Cie BTP c/ SARL Soparet et autre, D. 2001, p. 2024

<sup>860</sup> Voir Comité juridique de l'ANSA, janvier 1990, n° 2495

<sup>861</sup> BALENSI Yvan, note sous Cass. com. 17 avril 1980, Rev. sociétés 1981, p. 316

d'octroyer des droits ou avantages à des intéressés<sup>862</sup>. Le danger est ici évident. On comprend aisément que l'écart de la procédure de contrôle ouvrirait la porte à toutes les facilités, d'autant plus dangereuses qu'une décision unilatérale du conseil peut dissimuler une absence de contrepartie et que la mise à l'écart des articles L. 225-38 et suivants permettrait en plus au gratifié de voter l'octroi de sa gratification.

En conclusion, il est évident que l'usage abusif du contrôle ne peut être perpétré qu'avec la complaisance des administrateurs. Ceux – ci tiennent à conserver leurs fonctions qu'ils exercent dans la société auprès du dirigeant - actionnaire majoritaire détenant le contrôle de celle – ci ; leur souci de ne pas contrarier celui- ci, et de continuer à bénéficier des avantages directs et indirects attachés à leurs fonctions<sup>863</sup>, passe parfois devant leur devoir de faire prévaloir l'intérêt commun<sup>864</sup>.

Les administrateurs doivent accomplir leurs fonctions avec diligence, compétence, efficacité, loyauté et bonne foi dans l'intérêt tant de la société que de tous les actionnaires<sup>865</sup>. Ils sont les représentants de l'ensemble des actionnaires et non pas les mandataires de groupes d'actionnaires à l'intérieur de la société »<sup>866</sup>. Déchiré entre son intérêt personnel qui s'oppose à celui de ses mandants<sup>867</sup>, il ne peut se taire sans trahir son mandat<sup>868</sup> et violer son devoir de loyauté envers les actionnaires.

L'administrateur doit avoir conscience du fait qu'il ne rend pas service à l'entreprise, et qu'il n'assume pas vraiment son rôle, s'il adopte une attitude de complaisance à l'égard du président. Le conseil d'administration ne constitue pas une chambre d'enregistrement des propositions du président. Les

---

<sup>862</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 115

<sup>863</sup> Voir à ce sujet le Rapport du Sénat américain préparé par la sous-commission permanente d'enquête de la Commission des affaires gouvernementales : Le rôle du conseil d'administration dans la chute d'Enron, Sénat des États – Unis, 8 juillet 2002 – 107<sup>e</sup> Congrès, 2<sup>nd</sup>e session, Rapport 107-70

<sup>864</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 427

<sup>865</sup> PÉTEL Philippe, Les obligations du mandataire, Paris, Litec, 1988 - SCHOLASTIQUE Estelle, Du devoir de diligence des membres du conseil d'administration et du « board of directors » en droit français et en droit anglais, L.G.D.J. Paris, 1998 – HARVEY Neil/YEO Ian, Les obligations et la responsabilité, en droit anglais, des administrateurs d'une société de capitaux ne faisant pas appel public à l'épargne, RDAI, 1996, n° 6, p. 749 - LE NABASQUE Hervé, Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés, RTD com, 1999, p. 273 - CAUSSAIN Jean-Jacques, Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux en droit français, Gaz. Pal. 3 décembre 2000, n° 338, p. 66 - DAIGRE Jean - Jacques, Le petit air anglais du devoir de loyauté des dirigeants, in Le juge et le droit de l'économie, Mélanges en l'honneur de Pierre BEZARD, Paris, Montchrestien, 2002, p. 79 - PÈRE David, L'obligation de discrétion des membres du conseil d'administration, D. 2004, n° 25, p. 1786 - CORRADI Marco, Les opportunités d'affaires saisies par les administrateurs de la société en violation du devoir de loyauté, Bull. Joly Sociétés, 2011, p. 157 - Dans son arrêt du 30 mars 2010, la Cour de cassation statue que commet une faute individuelle chacun des membres du conseil d'administration ou du directoire d'une société anonyme qui, par son action ou son abstention, participe à la prise d'une décision fautive de cet organe, sauf à démontrer qu'il s'est comporté en administrateur prudent et diligent, notamment en s'opposant à cette décision : Cass. com. 30 mars 2010, Fonds de garantie des dépôts (FGD) c/ Sté Caribéenne de conseil et d'audit, D. 2010, n°26, p. 1678, note Alain LIENHARD ; RTD com. 2010, p. 377, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; D. 2010, n°42, p. 2797, note Jean-Claude HALLOUIN ; Rev. sociétés 2010, p. 304, note Paul LE CANNU ; JCP, 2010, éd. E. n° 17, 1416, note Alain COURET ; Bull. Joly Sociétés, 2010, p. 533, note Ronan RAFFRAY - Les administrateurs, y compris ceux qui représentent les salariés, sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et présentées comme telles par le président du conseil d'administration : Cass. com. 29 janvier 2008, Société Gaz de France, Rev. sociétés 2008, p. 363, note Jean-Pierre MATTOU

<sup>866</sup> Dans le même sens, voir BARBIER DE LA SERRE René: « Idéalement, un administrateur devrait être comme un député, c'est-à-dire se considérer comme le représentant de tous les actionnaires, et non de telle catégorie particulière ou de tel groupe » : Synthèse financière, 27 juin au 2 juillet 1994 et BEFFA Jean-Louis : « Il reste à inventer un conseil d'administration qui, travaillant au nom de tous, représenterait au mieux les petits actionnaires » : Compte rendu de la rencontre du 15 décembre 1992 du Club de la Bourse. – La même appréciation vaut pour les membres du directoire et du conseil de surveillance.

<sup>867</sup> Ayant reçu mandat des actionnaires, l'administrateur accomplit une mission pour leur compte. Par arrêt du 17 mars 1998, la chambre commerciale de la Cour de cassation rappelle, à propos d'un mandataire agent commercial, « l'obligation générale de loyauté imposée à tout mandataire à l'égard de son mandant » (inédit, n° du pourvoi 95-16507, cité par SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 48, note 28

<sup>868</sup> « En vain serait – il allégué que les administrateurs ne sont pas des mandataires des actionnaires au motif que le conseil d'administration serait un organe social. Ce débat est ici sans objet en ce sens que la qualification, au demeurant contestable, d'organe ne saurait dégager le conseil et les administrateurs de leur obligation d'agir loyalement à l'égard des actionnaires » : SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 48, note 29



administrateurs doivent exercer leur mandat avec vigilance et fermeté. Il ne faut pas « laisser faire », faire confiance aveuglément, ni sur l'application des lois et règlements, ni sur la stratégie, ni sur l'opportunité des décisions, et moins encore sur les comptes. Ils doivent pouvoir agir en toute indépendance tant à l'égard du président que du management de l'entreprise.

« L'intensité du contrôle exercé par le conseil devrait être inversement proportionnelle au degré de séparation propriété – décision, mais la nature de la séparation propriété – contrôle intervient également »<sup>869</sup>. Ces constats sont confirmés aux Etats-Unis par Michael WEISBACH et Benjamin HERMALIN<sup>870</sup>. Que ce soit dans la théorie de l'agence ou dans la théorie des coûts de transaction, le conseil d'administration chargé de représenter les intérêts des actionnaires apparaît comme le mécanisme privilégié de contrôle des dirigeants. Par ailleurs, la configuration du conseil d'administration doit jouer un rôle important en permettant, en interne de respecter les équilibres familiaux, mais également en externe de légitimer l'entreprise et son dirigeant auprès des partenaires extérieurs. Cependant, on voit que l'efficacité de cet organe dans les sociétés familiales non cotées reste très limitée et tient notamment à la composition du conseil et au comportement des administrateurs et des dirigeants. Une sur – représentation des actionnaires familiaux, une forte identification des ses membres avec le chef de l'entreprise – actionnaire majoritaire, des liens de complicité et un niveau très élevé de dépendance envers les dirigeants familiaux, ce sont les justifications principales. Il en résulte une faiblesse considérable du conseil d'administration non seulement à exercer son rôle disciplinaire mais également à agir loyalement à l'égard de tous les actionnaires de la société et constituer le garant de leurs intérêts. Cette faiblesse des mécanismes de gouvernance de la société familiale non cotée met à la lumière une nécessité encore plus accrue d'un gouvernement d'entreprise bien appliqué. Cette nécessité s'amplifie par ailleurs avec le développement de l'entreprise<sup>871</sup>, c'est un enjeu crucial pour sa pérennité. Il conviendrait de proposer un ensemble de mesures susceptibles de rendre son efficacité au système de gouvernance de la société familiale non cotée : une modification de la culture qui prévaut au sein des conseils; un renforcement de l'expertise et une amélioration de l'information des administrateurs ; la stricte séparation des fonctions de direction et de contrôle.... Le respect des principes du gouvernement d'entreprise revêt une importance particulière pour la société familiale non cotée.

---

<sup>869</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, *Le conseil d'administration*, op. cit, p. 52

<sup>870</sup> WEISBACH S. Michael, *Outside directors and CEO turnover*, *Journal of Financial Economics*, 1988, vol. 20, n 1-2, p. 431 - HERMALIN E. Benjamin/WEISBACH S. Michael, *The effects of board composition and direct incentives on firm performance*, *Financial Management*, 1991, vol. 20, n 4, p. 101

<sup>871</sup> Fred NEUBAUER et Alden LANK considèrent que dans les entreprises, et plus encore dans les entreprises familiales, les deux objectifs clés d'une gouvernance sont la viabilité (la pérennité de l'entreprise) et la légitimité de l'entreprise (l'acceptation par la société, l'alignement sur ses normes et valeurs): NEUBAUER Fred/LANK Alden, *The Family Business, its Governance for Sustainability*, Routledge, New York, 1998, p. 71 s.

## **SECOND PARTIE :**

### **Redonner de la valeur à la « *familiness* » de la société anonyme familiale non cotée : une approche précifique du gouvernement d'entreprise**

Le fort lien entre une famille et l'entreprise caractérise la société anonyme familiale : la propriété du capital de la société est assimilable au patrimoine familial, la direction familiale de la firme au patrimoine culturel et organisationnel et la transmission à la continuité familiale. Un premier examen des caractéristiques de l'entreprise familiale a consisté à étudier sa structure de propriété et les incidences de cette structure sur le processus décisionnel et la composition des organes de direction. Il s'agit d'abord de montrer l'existence d'un particularisme de l'entreprise familiale s'agissant de sa configuration de propriété et de contrôle. L'objectif consistait à analyser ce qui rend spécifique la société familiale : le(s) même(s) acteur(s) joue(nt) à la fois le rôle de l'actionnaire et le rôle du dirigeant. Ainsi, les conflits d'agence seraient quasi absents puisque les propriétaires, étant en même temps dirigeants, maximisent la valeur de l'entreprise, objectif coïncidant avec leurs intérêts personnels. Il existerait, en conséquence, un alignement naturel des intérêts des managers et des propriétaires quant aux opportunités de croissance et au risque. La parenté modère les conflits qu'il peut causer car elle se traduit par la loyauté et l'engagement vis-à-vis de la famille et l'entreprise.

Cependant, la réalité contredit cette image de rêve. D'une part toutes les entreprises familiales ne sont pas contrôlées totalement par la famille. Au contraire, les cas de partage de propriété sont fréquents. Le besoin d'appel à des capitaux extérieurs apparaîtra à un jour ou à l'autre. Par ailleurs, on a essayé de démontrer que l'entreprise familiale se comporterait différemment vu que la composante familiale prédomine et influence indubitablement la marche de l'entreprise. Le processus de prise de décision serait inévitablement influencé par des considérations familiales. Ces dernières inciteraient les propriétaires internes à agir librement au détriment des intérêts et des capitaux des propriétaires extérieurs et d'une manière opportuniste en favorisant leurs intérêts au détriment de ceux des actionnaires extérieurs. Les pressions émanant de l'environnement familial joueraient également un rôle non négligeable sur l'adoption des comportements opportunistes en vue de satisfaire les intérêts des membres de la famille. Il faut garder à l'esprit que les actionnaires majoritaires de la société familiale non cotée ne sont pas des actionnaires majoritaires comme ceux contrôlant une société non familiale. Car l'action de ces derniers est motivée seulement par des considérations financières. Il est donc légitime de penser que le contrôle familial induirait un ensemble de problèmes d'agence plus graves que dans le cas d'une société non familiale. Ils s'expliquent par l'enracinement de la famille contrôlant la société.

Ces spécificités remarquées de la société anonyme familiale non cotée, dues à sa configuration de propriété ne sont pas certainement sans incidence important sur le statut des propriétaires extérieurs, c'est-à-dire actionnaires minoritaires. Il serait au moins injuste que ceux –ci se trouvent dans une situation

comparable à celle des minoritaires d'une société non familiale. Car ceux –ci sont non seulement prisonniers de la très faible négociabilité de leurs titres, due à la non cotation, mais en plus, leurs intérêts d'actionnaires sont affectés par le principe majoritaire qui intervient ici d'une manière assez différente : il s'agit ici des actionnaires majoritaires, d'une stabilité chronique, qui contrôlent la société mais qui sont unis par un réseau des liens sociaux forts, intimes, implicites, qui partagent une information informelle, jamais diffusée en dehors du cercle familial.... On pourrait donc aisément parler de la « *loi de la majorité familiale* ».

Etudier donc la société anonyme familiale non cotée c'est se confronter à des relations interpersonnelles très fortes et intenses qui mêlent image de la famille et de l'entreprise mais également affection, émotion, problèmes de légitimité de la place des uns et des autres et finalement de la perception de la famille et de son rôle. C'est se confronter à des situations conflictuelles de nature unique, émanant de la symbiose hasardeuse de deux mondes si différents : la famille et l'entreprise.

Souci primordial de la famille : le maintien du contrôle, la légitimité de ce maintien et la viabilité économique de la société ; souci primordial des actionnaires minoritaires : la valorisation de leur participation dans un environnement par définition défavorable (à défaut de cotation de titres). Dans ce contexte particulier, l'on est, en effet, en droit d'apposer notre regard sur l'apport que le gouvernement d'entreprise, correctement adapté aux particularités de ces sociétés pourrait avoir en matière de conciliation de ces préoccupations : continuité familiale via le maintien du contrôle de la société mais pas au détriment des intérêts des actionnaires minoritaires-extérieurs à la famille.

Cette partie de notre étude, qui a l'ambition de montrer que les principes et outils du gouvernement d'entreprise pourraient s'avérer utiles pour gérer la complexité familiale, tout en protégeant mieux tous les actionnaires, par leur implication dans la firme, s'articule en deux chapitres. Le premier met l'accent sur l'amélioration du statut de l'actionnaire minoritaire de la société anonyme familiale non cotée qui passe nécessairement par la prévention des conflits d'intérêts survenant entre majoritaires et minoritaires. Le second est réservé à l'intégration du choix de la forme et de la composition des organes de direction et de contrôle de la société dans le souci de garantir sa viabilité et éventuellement sa pérennité.

## **CHAPITRE I: Restaurer la confiance entre associés - Encourager l'implication des minoritaires au mécanisme sociétaire**

L'enjeu de la généralisation du gouvernement d'entreprise même dans les sociétés fermées est considérable, puisqu'il tend à la résorption de dysfonctionnements nés d'une inadéquation de la réglementation aux réalités de ces sociétés. L'un des ces dysfonctionnements est propre à la présence d'un actionnariat minoritaire formulant une problématique encore non résolue, telle que révélée par l'insuffisance de protection qui lui est dédié. Toutes les sociétés familiales non cotées ne sont pas contrôlées totalement par la famille. Au contraire, les cas de partage de propriété sont fréquents. En particulier, pour les MEI familiales, comme le note le professeur Gérard HIRIGOYEN<sup>872</sup>, l'éventualité d'un conflit entre dirigeant-proprétaire et actionnaires minoritaires s'avère concevable dans l'hypothèse d'une ouverture du capital social par appel à des capitaux propres externes. Nous croyons que le gouvernement d'entreprise tente de proposer une réponse en harmonie avec les exigences souvent contradictoires de la protection de ces actionnaires et d'offrir une adaptabilité plus grande à la diversité des situations. Ainsi, cette protection s'affirme comme la principale source d'inspiration du gouvernement d'entreprise dans les sociétés anonymes familiales non cotées, qui vient compléter, en tant que partie importante, l'ensemble des dispositions relatives au statut des actionnaires minoritaires. Mais l'importance de l'introduction des principes et des outils du gouvernement d'entreprises dans les sociétés qui font l'objet de cette étude se mesure à l'aune du degré d'efficacité du système de protection actuel de l'actionnaire minoritaire.

Dans cette perspective, il conviendrait tout d'abord de s'attarder sur l'ensemble des moyens qui lui sont dédiés; et cette démarche n'a pour d'autre but que de démontrer d'une part les limites de la protection de l'actionnaire minoritaire (**section I**), d'autre part de proposer le recours à certaines démarches, inspirées de la sphère de la *corporate governance*, aptes, croyons –nous, à apporter une protection complémentaire à l'actionnaire minoritaire (**section II**)

---

<sup>872</sup> HIRIGOYEN Gérard, Les implications de la spécificité des comportements financiers des moyennes entreprises industrielles (M.E.I) familiales, cahier de recherche d'IAE, n°35, Toulouse, septembre 1985

## SECTION I: L'efficacité limitée des dispositifs de protection de l'actionnaire minoritaire de la société anonyme non cotée

La nécessité d'assurer la protection de l'actionnaire minoritaire est une révélation précoce du droit moderne des sociétés anonymes<sup>873</sup> : celle – ci fut instillée dans les esprits concomitamment à l'émergence de cet actionnariat en tant que catégorie particulière<sup>874</sup>. L'idée principale est que la minorité est – par essence- une construction intellectuelle déduite de l'application du principe majoritaire<sup>875</sup>, principe en vertu duquel les décisions, au sein de l'assemblée des actionnaires notamment (mais aussi dans le cadre du conseil d'administration), sont prises à la majorité des voix exprimées<sup>876</sup> et s'imposent de fait au reliquat minoritaire. Autrement dit, la minorité n'advient de prime abord, que par l'existence d'une majorité qui crée le contraste avec celle – ci<sup>877</sup>. La reconnaissance d'intérêts propres aux actionnaires minoritaires participe de la protection de ces individus sous prétexte de leur appartenance à une catégorie singulière. L'élévation des ces intérêts au rang de véritables droits opposables à la majorité procède d'une logique d'adaptation du droit au fait<sup>878</sup>. Le législateur a infiltré le droit applicable à l'ensemble des associés de dispositions caractéristiques de la réalité de l'actionnariat minoritaire. Selon Emmanuel GEORGES, l'ensemble des dispositions relatives aux actionnaires minoritaires forme une « excroissance » du statut initial d'associé. La présence de cet ensemble satisferait ainsi aux nouvelles exigences déduites d'un fonctionnement sociétair confronté au

---

<sup>873</sup> DAVID René, La protection des minorités dans les sociétés par actions, Recueil Sirey, Paris, 1928 - SCHMIDT Dominique, Les droits de la minorité dans la société anonyme, (préface de Jean-Marc BISCHOFF), Sirey, 1970 - du même auteur, Quelques remarques sur les droits de la minorité dans les cessions de contrôle, D. 1972, chron. p. 223 - BOQUET André, La minorité dans les sociétés de capitaux, RJcom, 1983, p. 121 - GUYON Yves, Les droits des actionnaires minoritaires, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1990, n° 17, p. 35 - LE CANNU Paul, Le minoritaire inerte (observations sur l'arrêt Flandin), Bull. Joly sociétés, 1993, p. 537 - DROMER J., Les droits des actionnaires et la vie des entreprises, RJcom, 1994, p. 175 - PEZARD Alice, La situation de l'actionnaire minoritaire en cas de privatisation, in Contrôle des marchés et protection de l'épargne – L'information financière en Europe, Bull. Joly Bourse, avril 1994, n° spéc. p. 65 - DANGLEHANT Catherine, Le nouveau statut des minoritaires dans les sociétés anonymes cotées : l'application du principe de l'équité, Rev. sociétés, 1996, p. 217 - MAUL Silja – MACÉ Violaine, La protection des actionnaires minoritaires dans les groupes de sociétés en droit allemand (The protection of minority shareholders in groups of companies under german law), RDAI/IBLJ, 1997, n° 4, p. 471 - FRISON-ROCHE Marie-Anne, La prise de contrôle et les intérêts des minoritaires, RJcom, nov. 1998, n° spéc. La prise de contrôle d'une société, p. 94 - DOM Jean – Philippe, La protection des minoritaires, Rev. sociétés, 2001, p. 533 - GIRARD Carine, Une typologie de l'activisme des actionnaires minoritaires en France, Finance Contrôle Stratégie, 2001, vol.4, n°3, p.123 - GODON Laurent, La protection des actionnaires minoritaires dans la loi relative aux nouvelles régulations économiques, Bull. Joly sociétés, 2001, p. 728 -GERMAIN Michel, Les droits des minoritaires (droit français des sociétés), RIDC, 2002, vol. 54, n° 2, p. 401 - GIRARD Carine, Les actionnaires minoritaires, Revue française de gestion, 2002, n° spéc. 141, L'actionnaire, p. 183 - LUCAS François-Xavier, La responsabilité des associés minoritaires, Dr. Patrimoine, 2003, n° 118, p. 59 - SCHMIDT Dominique, Les actionnaires minoritaires, un combat légitime ?, Cahiers de droit de l'entreprise, 2005, n° 5, suppl. aux nos 44-45, p. 58 – du même auteur, Les droits des minoritaires et les offres publiques, D. 2007, n°27, p. 1887 - HUYNH Quoc Thai, L'influence de l'activisme des actionnaires minoritaires sur la gouvernance des entreprises françaises cotées, thèse, Bordeaux IV, 2009

<sup>874</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, L.G.D.G, Paris, 2005, p. 150

<sup>875</sup> La légitimité du principe majoritaire est patiemment acquise comme compromis entre l'attribution du pouvoir à un seul individu et la règle d'unanimité. L'abandon progressif de l'attribution univoque du pouvoir au profit de la règle de majorité s'est effectué sur la base d'une contraction des exigences de multitude et de sagesse en règle majoritaire. Autrement dit, la présomption de sagesse qui s'attachait à la multitude s'est petit à petit effacée du bénéfice d'une légitimité en soi du principe majoritaire. Le déclin de l'unanimité, nonobstant la force des décisions prises selon cette modalité, est attribué à sa faiblesse intrinsèque qui constituerait un frein au progrès dans les sociétés modernes. Sur cette question, Cf TERR François, Fondements historiques et philosophiques de la loi de la majorité, in RJcom, nov. 1991, n° spéc. La loi de la majorité, p. 9

<sup>876</sup> Cette condition va varier selon la présence d'une exigence supplémentaire qui est celle du quorum, c'est-à-dire d'un nombre minimal de suffrages exprimés pour que le vote soit valide. Cf les articles L. 225-96 et L. 225-98 du Code de commerce, respectivement pour l'assemblée générale extraordinaire et l'assemblée générale ordinaire.

<sup>877</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, ouvrage précité, op. cit. p. 150

<sup>878</sup> ATIAS Christian/LINOTTE Didier, Le mythe de l'adaptation du droit au fait, D. 1977, chron. p. 251

phénomène de concentration du pouvoir<sup>879</sup>. Ainsi, dans l'unique objectif de démontrer les insuffisances du système de la protection offerte à l'actionnaire minoritaire d'une société fermée par le dispositif actuel de la loi (**sous -section II**), il conviendrait de tenter un aperçu rapide des moyens consacrés actuellement par le législateur français à la protection de l'actionnaire minoritaire (**sous – section I**).

## **Sous section I : Le dispositif de protection offert actuellement à l'actionnaire minoritaire de la société anonyme fermée**

### **§ 1. Le statut particulier de l'actionnaire minoritaire de la société anonyme fermée**

On peut envisager l'hypothèse que les actionnaires minoritaires, qui sont confrontés aux décisions prises à la majorité, ne trouvent sauvegarde de leurs intérêts que via un processus décisionnel qui s'accomplit dans la transparence. Ainsi, on pourrait suggérer la proposition selon laquelle la protection des intérêts des actionnaires minoritaires est prodiguée par le droit à l'information. Dans cette perspective, l'accès le plus large à celle – ci permettrait de garantir les conditions de cette transparence<sup>880</sup>.

Dans l'absolu, la transparence<sup>881</sup> exige une lisibilité totale de la globalité du processus décisionnel<sup>882</sup>. Mais cet impératif perd de son intensité, déclinant au bénéfice d'une opacité de l'ensemble du processus lorsque le nombre d'acteurs potentiels de la décision diminue, au point de n'en laisser la maîtrise effective qu'aux mains de quelques-uns. Paradoxalement, et contre toute attente, la régression du nombre d'associés ne s'accompagne pas d'une simplification et d'une fluidité de l'accès à l'information. Au contraire, l'effet de relation (effet par lequel un actionnariat disséminé se ré-agrège en un ensemble cohérent) dû au principe majoritaire favorise le risque d'appropriation de celle-ci et de cloisonnement de la minorité dans la connaissance de données pourtant nécessaires à l'exercice du droit de vote<sup>883</sup>. Afin de limiter ce risque, le renforcement de l'accès à l'information, notamment comme condition préalable à l'exercice du droit de vote, apparaîtrait sous la dictée du législateur comme le moyen le plus efficace de réintégrer la totalité des associés au dit processus. Or cette conception dominante de la protection par l'information, incidente de la volonté d'instaurer à nouveau la participation de l'ensemble des associés, minoritaires y compris, ne suggère de la démocratie sociétariaire qu'un pâle mirage<sup>884</sup>. En théorie donc, l'illusion d'un fonctionnement démocratique d'une assemblée atteindrait à la perfection si l'impératif de transparence fournissait à lui seul les conditions d'une protection *a minima* des actionnaires minoritaires. La réalité dévoile néanmoins une vision moins idyllique des choses, comme la pratique en contredit l'approche théorique. En effet, la réalité de l'exercice du

---

<sup>879</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op.cit. p. 151 – CHAMPAUD Claude, Le pouvoir de concentration de la société par actions, Sirey, Paris, 1962, p. 13 s.

<sup>880</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 151-152

<sup>881</sup> VIGNAL Nancy, La transparence en droit privé des contrats : Approche critique de l'exigence, Presses Universitaires d'Aix-Marseille, Aix-en-Provence, 1998 - BREDIN Jean-Denis, Remarques sur la transparence, RJcom, nov. 1993, n° spec, La transparence, p. 175

<sup>882</sup> Comp. avec les travaux préparatoires de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 dite « de sécurité financière », qui évoquent, la nécessité d'assurer, au nom de la bonne gouvernance des entreprises, la « disponibilité et la lisibilité » de l'information financière. Cf Rapport Houillon, Doc. AN, n° 772, introduction, chapitres I, II et III.

<sup>883</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op.cit. p. 153

<sup>884</sup> RIPERT Georges, Les aspects juridiques du capitalisme moderne, 2<sup>ème</sup> éd, 1951, p. 96.

pouvoir au sein des assemblées générales et plus largement, de la société anonyme, a profondément modifié l'ensemble des données du droit commun<sup>885</sup>.

En principe, le droit à l'information est dévolu à tout actionnaire. L'origine du droit à l'information, en tant que prérogative de l'actionnaire, est à puiser dans la nécessité d'éclairer le droit de vote<sup>886</sup> ; ce premier droit a pour finalité de permettre à l'actionnaire d'user de sa prérogative politique en toute connaissance de la situation économique et financière de la société<sup>887</sup>. Le droit de vote est le moyen par lequel l'actionnaire minoritaire, traditionnellement écarté de la gestion au quotidien de la société, peut décider de l'accomplissement des événements sociétaires les plus significatifs<sup>888</sup>.

Il conviendrait de rappeler que la loi de la majorité perturbe la vision contractuelle de l'exercice du droit de vote ; contrairement à la règle de l'unanimité où l'associé ne pourrait se voir appliquer des décisions auxquelles il n'aurait pas consenti, la loi de la majorité peut conduire néanmoins à la soumission de l'actionnaire à une décision à laquelle il n'aurait pas consenti initialement. La nécessité d'éclairer le consentement de l'associé subsiste mais est déterminée en substance par la loi au travers du droit à

---

885 Ce décalage de conception avait déjà été relevé par un auteur à propos de l'assemblée générale, l'amenant à conclure à l'inefficacité manifeste de cet organe, ce dernier étant « un exemple, peut être des plus frappants de l'inadéquation qui existe souvent entre la réalité économique et sociologique et les textes juridiques. » Cf. JAUFFRET-SPINOSI Camille, *Les assemblées d'actionnaires dans les sociétés anonymes, réalité ou fiction ?* in *Etudes offertes à René Rodière*, Dalloz, 1981, p. 125.

886 SAVATIER Jean, *Le fonctionnement des comités d'entreprise : quelques difficultés*, *Dr. sociétés* 1982, p. 195 : « L'information n'est pas une fin en soi, elle est un moyen d'une action qu'elle doit éclairer. »

887 Cette conception a sensiblement évolué et le droit à l'information n'est plus strictement lié à l'exercice d'une prérogative politique; il a été étendu aux actionnaires porteurs d'actions à dividendes prioritaires sans droit de vote ainsi qu'aux porteurs de certificats d'investissements qui bénéficient de ce droit pour la défense de leurs intérêts pécuniaires. Plus largement encore, ce droit à l'information, essentiellement sous l'égide des autorités de marché, vise également le public et précisément les futurs épargnants dans le choix de leurs investissements : NOCQUET Philippe, *L'étendue de l'information des actionnaires préalable aux assemblées d'actionnaires*, JCP, 1979, I, 8175 - URBAIN-PARLEANI Isabelle/BOIZARD Martine, *L'objectif d'information dans la loi du 24 juillet 1966*, *Rev. sociétés*, 1996, p. 447 - DE PARDIEU Charles-Henri/SAVIN Patricia, *L'évolution réglementaire de l'information des actionnaires dans le domaine de l'environnement et son impact sur le gouvernement d'entreprise*, *Revue du Droit Public*, janvier 2001, n° 4, p. 2 - MARECHAL Anne, *La responsabilité des dirigeants des sociétés cotées en matière d'information financière*, *Dr. sociétés*, août – sept. 2001, p. 4 - ALCOUFFE Alain/KALWEIT Christian, *Droits à l'information des actionnaires et actions sociales des associés en France et Allemagne. Considérations de droit compare en relation avec les directives américaines*, *RIDE*, 2003, vol. XVII, n 2, p. 159 – FERRAN Eilis, *The Role of the Shareholder in Internal Corporate Governance: Enabling Shareholders to Make Better-Informed Decisions*, *European Business Organization Law Review*, 2003, vol. 4, n 4, p. 491 - URBAIN-PARLEANI Isabelle, *Les nouvelles obligations d'information des dirigeants envers les actionnaires*, *Rev. sociétés*, 2003, p. 781 - MATTOU Jean-Pierre, *Information financière et responsabilité des dirigeants*, *Dr. sociétés*, déc. 2004, (étude 19), p. 11 - URBAIN-PARLEANI Isabelle, *Les nouvelles obligations d'information des dirigeants envers les actionnaires (loi LSF)*, *Rev. sociétés* 2004, p. 779 - MALECKI Catherine, *La loi n° 2006-387 du 31 mars 2006 relative aux offres publiques d'acquisition et l'information des actionnaires et des salariés*, *D. 2006*, n°33, p. 2314 - MAGNIER Véronique, *Information boursière et préjudice des investisseurs*, *D. 2008*, n 9, p. 558 - MARTIN Didier/TAT TIEU Oun, *Rôle et responsabilité du conseil d'administration en matière d'information financière*, JCP, 2009, éd. G. n° 10, I, 122 - SCHILLER Sophie, *L'indemnisation du préjudice de l'actionnaire en cas de diffusion d'une information erronée*, *Dr. sociétés*, 2009, n° 8, étude 12 - « La question des pouvoirs dans l'entreprise et de leur contrôle est intimement liée au bon fonctionnement des marchés de capitaux, à l'information et à la protection des propriétaires de l'entreprise, c'est-à-dire tous les actionnaires » : La lettre du Président, *Rapport annuel de la COB 1994*, p. V - Un arrêt de la Chambre commerciale de la Cour de cassation du 22 novembre 2005 statue sur la responsabilité d'une société pour publication tardive d'un avertissement sur résultats. Conçu initialement comme une pratique non coercitive pour les sociétés cotées, l'avertissement sur résultats s'intègre désormais dans les obligations d'information incombant aux dirigeants et peut être source de responsabilité civile en cas d'alerte tardive ou erronée : *Cass. com.* 22 nov. 2005, *Sté Eurodirect Marketing c/ Pfeiffer*, *RTD com.* 2006, p. 445, note Michel STORCK

888 Les actionnaires minoritaires ne commettent pas un abus de minorité s'ils ne disposent pas des informations suffisantes leur permettant de se prononcer en connaissance de cause sur les motifs, l'importance et l'utilité d'une opération (e.x. une augmentation de capital): *Cass. com.* 27 mai 1997, *Sté Arti Moul c/ Couvaud*, *Dr. Patrimoine*, nov. 1997, n 54, p. 86, note Jean-Pierre BERTREL - *Cass. com.* 20 mars 2007, *SA Hexagone Hospitalisation Ile de France c/ Société la Roseraie Clinique Hôpital*, *Rev. sociétés* 2008, p. 806, note Anne-Laure CHAMPETIER DE RIBES-JUSTEAU ; JCP, 2007, éd. E. n° 24, 1755, note Alain VIANDIER ; JCP 2008, éd. E. n° 22, 1721, note Marie-Christine MONSALLIER-SAINT MLEUX ; *D. 2008*, n°6, p. 379, note Jean-Claude HALLOUIN ; *Bull. Joly sociétés*, 2007, p. 745, note Dominique SCHMIDT ; *RJcom*, 2007, p. 216, note Marie-Hélène MONSÈRIE-BON ; *D. 2007*, n°14, p. 952, note Alain LIENHARD

l'information. En matière d'information périodique délivrée aux actionnaires de société anonyme de tout type, information traitée aux articles L. 225-115 et 116 du Code de commerce, la référence faite au régime des vices du consentement est possible mais reste une sanction marginale ; celle-ci sera prise en application de l'article L. 235-1, alinéa 2, du Code de commerce qui déclare nuls les actes ou délibérations pris, notamment, en violation des lois qui régissent les contrats. La raréfaction des cas de nullité pour vice de consentement ouvre au juge la voie au vice de forme où la nullité n'est encourue que si l'irrégularité est de nature à influencer sur la décision, tel le défaut de communication des informations périodiques qui doivent être tenues à la disposition des actionnaires. Enfin, la nullité de l'assemblée prise, selon l'article L.225-121 du Code de commerce, en violation des articles L. 225-115 et 116 demeure pour le juge une simple possibilité. Il ressort de ceci que la sanction du droit à l'information apparaît- en théorie - aléatoire pour les actionnaires éloignés de la sphère du pouvoir<sup>889</sup>.

Ainsi, l'exercice du droit de vote par l'associé impliquerait la satisfaction des conditions normalement attachées à l'expression de la volonté. Or le vote ne relevant pas stricto sensu de l'ordre d'une pure manifestation contractuelle, ces conditions se ramènent à l'exécution d'une obligation - d'origine légale - portant sur la délivrance d'une information, au contenu préalablement déterminé, en amont de la prise de décision en assemblée<sup>890</sup>. Cet état des choses rend compte de la conception la plus immédiate de l'information en tant que simple vecteur d'une connaissance, tout en négligeant que celle-ci est aussi substance. L'information est dualité : « *Qu'est-ce donc que l'information ? Les dictionnaires disent que le verbe informer possède deux significations : donner forme, structure, signification, d'une part; mettre au courant, faire part, instruire, d'autre part. Sans doute n'y a-t-il là que les deux étapes d'une unique fonction, le transfert des connaissances. L'information est d'abord expression, formulation destinée à rendre un message communicable; elle est ensuite communiquée, ou peut l'être, à l'aide du signe choisi pour porter le message à autrui.* »<sup>891</sup>.

Ce double caractère de l'information, à la fois vecteur et substance est à l'origine des difficultés concernant sa production ainsi que sa diffusion<sup>892</sup>. C'est sans doute une faiblesse conceptuelle inhérente à l'information que le législateur méconnaît en multipliant les possibilités d'information pour les actionnaires,

---

<sup>889</sup> Par l'arrêt du 23 juin 2009 ainsi que par l'arrêt du 26 oct. 2010, la Cour de cassation pose des limites du droit à l'information de l'actionnaire : Selon le premier arrêt un actionnaire est une personne intéressée et la procédure d'injonction en référé organisée par l'article L. 238-1 du code de commerce n'est pas soumise à d'autres conditions que celles énoncées par ce texte. Il ne peut cependant faire enjoindre au dirigeant de la société de lui communiquer la copie des procès-verbaux des réunions du conseil d'administration, ainsi que du registre de présence audit conseil et des convocations adressées aux **administrateurs**, alors que ces documents ne figurent pas parmi ceux que visent les textes limitativement énumérés par l'article L. 238-1 du code de commerce (voir Cass. com. 23 juin 2009, Sté L'Inédit français c/ Sigalla, RTD com. 2009, p. 579, note Paul LE CANNU ; Rev. sociétés 2010, n°4, p. 817, note Jean-Pierre MATTOU). Ensuite, par l'arrêt du 26 oct. 2010, la Cour de cassation, en se référant à l'article L. 225-96 du code de commerce qui attribue à l'assemblée générale extraordinaire le pouvoir de modifier les statuts, affirme que « ce texte n'impose pas que cette assemblée statue sur rapport du conseil d'administration ». Elle en déduit alors que l'absence d'un tel rapport n'est pas de nature à entraîner l'annulation de l'assemblée (voir Cass. com. 26 oct. 2010, Mutuelle Optique La Roussillonnaise c/ SA Cooptimut, RTD com. 2011 p. 126, note Bruno DONDERO -Paul LE CANNU ; Rev. sociétés 2011, p. 494, note Isabelle URBAIN - PARLEANI)

<sup>890</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op.cit. p. 154

<sup>891</sup> CATALA Pierre, Ebauche d'une théorie juridique de l'information, D. 1984, chronique, p. 97, spec. p. 98

<sup>892</sup> La loi du 24 juillet 1867 est d'une rare pauvreté en matière de droit à l'information de l'actionnaire (le public et les épargnants étant totalement ignorés du dispositif légal). Le contenu de l'information accessible se limite à la possibilité réservée aux seuls actionnaires actuels, quinze jours au moins avant la réunion de l'assemblée générale, de prendre communication au siège social de la liste des actionnaires, des documents comptables et du rapport qu'un commissaire, librement désigné par l'assemblée générale (article 32), doit présenter (article 35): PERCEROU Jean, Du droit de communication dans les sociétés par actions, Journal des sociétés, 1908, p. 97



tout en reléguant au rang de possibilité seconde, le contrôle du contenu de cette information<sup>893</sup>. Cette problématique gagne encore en complexité avec la prise en considération de ce que l'information constitue un enjeu considérable dépassant le seul cadre de la lisibilité du fonctionnement de la société par les actionnaires. Dans le cadre des sociétés de type ouvert, la transparence est un impératif catégorique du fonctionnement sociétaire à raison de sa proximité avec le marché boursier<sup>894</sup> ; elle conditionne les interventions non seulement du législateur mais principalement des autorités du marché dans la nature<sup>895</sup> et le volume de l'information délivrée aux actionnaires existants ou à devenir<sup>896</sup>. Le renforcement de l'information mise à la disposition du public est un travail constant des autorités de surveillance des marchés financiers<sup>897</sup>. Ramené aux sociétés de type fermé, mais le raisonnement est comparable, le renforcement du droit à l'information par la loi, son enrichissement, profiterait directement à la démocratie sociétaire<sup>898</sup>. On rappelle que la jurisprudence, par l'application scrupuleuse des sanctions civiles et pénales prévues en cas d'atteinte au droit de communication des actionnaires, vise ainsi à renforcer le processus participatif aux assemblées<sup>899</sup>.

L'information est censée donc a priori assurer un fonctionnement démocratique de l'assemblée, par l'association de tous les actionnaires qu'elle suppose la protection mise en œuvre eut manqué son but s'il

<sup>893</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op.cit. p. 156

<sup>894</sup> COURET Alain/MARTIN Didier/FAUGÉROLAS Laurent, Sécurité et transparence du marché financier, Bull. Joly sociétés, 1989, n spéc. 11 bis, p. 5 - VIANDIER Alain, Sécurité et transparence du marché financier (commentaire des titres 1 et 2 de la loi du 2 août 1989), JCP, 1989, éd. G, n 49, I, 3420 - GERMAIN Michel, La déclaration de franchissement de seuil, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1990, n 17, p. 20 - HORMANS Guy, Transparence et légitimité, RDAl/IBLJ, 1991, p. 659 - SCHMIDT Dominique, Transparence et marchés financiers et boursiers, RJcom, nov. 1993, n spécial « La Transparence », p. 168 - VALUET Jean - Paul, Identification et vote des actionnaires non résidents des sociétés cotées, Rev. sociétés, 2001, p. 571 - LE NABASQUE Hervé, La publicité des franchissements de seuils, des déclarations d'intention et des pactes d'actionnaires (art. 46, 2 à 4) - Loi n.2003-706, 1<sup>er</sup> août 2003, de sécurité financière, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, n 5, p. 313 - du même auteur, La publicité des transactions réalisées sur titres de la société par les mandataires sociaux - Loi n.2003-706, 1<sup>er</sup> août 2003, de sécurité financière, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, n 5, p. 312 - SALIN Pascal - LAINE Mathieu, Le mythe de la transparence imposée, JCP, 2003, éd. E. n 45-46, 1586 - LOY Michael, Le réforme du régime juridique des déclarations de franchissement de seuils (loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie), JCP, 2005, éd. E. n°36, p. 1432 - Transparence et protection des investisseurs dans les sociétés cotées, Actes du XVI Congrès de l' Union des Avocats Européens (UAE), organisé le 13, 14, 15 juin 2002 à Chania (Crète) - Grèce, Bruylant, Bruxelles, 2005 - REYGROBELLET Arnaud, Transparence et marchés financiers. La situation des systèmes multilatéraux de négociation, in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social, LGDJ, Paris 2010, p. 61 - SERGAKIS Konstantinos, La transparence des sociétés cotées en droit européen, thèse Univ. Paris 1, 2010- Voir encore : LECOURT Benoît, Publication d'informations non financières par les sociétés: faut-il un texte européen ? (synthèse des réponses apportées dans le cadre de la consultation publique sur la publication d'informations non financières par les sociétés - Commission européenne, avril 2011), Rev. sociétés 2011, p. 652 - LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Le développement des informations sociales et environnementales du rapport de gestion (L. n° 2010-788 du 12 juill. 2010, art. 225 et 227), RTD com. 2011 p. 740 - BARLOW Daniel, Les nouvelles obligations de transparence des entreprises en matière sociale et environnementale, D. 2012, n°23, p. 1502 - A propos des sanctions de l'obligation de déclaration de franchissement de seuil : Cass. com., 10 mai 2006, Sté Idi c/ Sté Constructions Industrielles de la Méditerranée (CNIM), RTD com. 2006, p. 623, note Michel STORCK ; Banque et droit, mai-juin 2006, p. 56, obs Hubert DE VAUPLANE/Jean-Jacques DAIGRE

<sup>895</sup> L'information est alors considérée comme une donnée non plus simplement au service du fonctionnement interne de la société mais répond à des considérations extra-sociétaires, puisqu'elle répond aux exigences du droit de la vente appliqué aux biens spécifiques que sont les valeurs mobilières ; la protection du consentement de l'acheteur, assuré par un effet de transparence des informations auxquelles il peut prétendre, est un des piliers du fonctionnement efficace du marché.

<sup>896</sup> Il s'agit d'un traitement de nature consumériste de l'information par lequel la société renseigne l'acquéreur potentiel sur les caractéristiques du produit proposé sur le marché. Voir DIDIER Paul, L'égalité des actionnaires : mythe ou réalité ?, Cahiers de droit de l'entreprise, 1994, n° 5, p. 18

<sup>897</sup> La COB, dans deux règlements, avait précisé les caractères requis de l'information donnée au public, ainsi que le contenu de l'obligation d'information pesant sur les divers intervenants au marché : Règlement COB n° 90-02 relatif à l'obligation d'information du public (homologué par arrêté du 5 juillet 1990 paru au J.O. du 20 juillet 1990, modifié par le règlement n° 94-03) et Règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public (homologué par arrêté du 22 janvier 1999 paru au J.O. du 2 mars 1999) - « L'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère. » : Règlement COB n° 90-02, article 2, formule reprise in extenso dans l'article 2 du règlement n° 98-07

<sup>898</sup> LE CANNU Paul, obs. sous CA Douai, 7 juillet 1994, Adam c/ SA La Redoute, Bull. Joly 1994, p. 999 : « La tendance du droit des sociétés à procurer des garanties aux investisseurs non par des droits de veto, mais par l'information et le contrôle, notamment grâce à l'intervention des autorités de marché et d'experts qualifiés, est à nos yeux une tendance lourde du droit moderne. Elle procède de la constatation du peu d'efficacité des assemblées d'actionnaires ».

<sup>899</sup> Le législateur s'est également engagé dans cette conception. L'article L. 235-2-1 au Code de commerce dispose que : « Les délibérations prises en violation des dispositions régissant les droits de vote attachés aux actions peuvent être annulées »

était agi de ne remettre en question que les décisions dont le sens aurait pu être modifié et ce par le vote de l'actionnaire lésé<sup>900</sup>. Aussi, la délivrance d'une information de nature quasi exhaustive, si telle est l'idée du législateur, tend à recréer symboliquement au profit des actionnaires minoritaires les conditions d'une implication dans le processus décisionnel auquel ils n'ont, par essence, pas accès<sup>901</sup>. Mais on ne pourrait facilement nier que l'examen du droit à l'information fait apparaître une nouvelle spécificité de ce droit dont le bénéfice tend in fine à être réservé à une catégorie d'actionnaires seulement, celle des minoritaires<sup>902</sup>. Cette spécificité est le signe de l'infléchissement de l'information dans sa fonction première ainsi que de la volonté de lui assigner a posteriori un rôle déterminant dans la protection des actionnaires minoritaires. L'entrée en scène de cette nouvelle fonction trouve semble-t-il son explication dans le phénomène d'asymétrie informationnelle et de son incidence sur le fonctionnement de la société anonyme. Le phénomène d'asymétrie informationnelle est à l'origine des dysfonctionnements du processus décisionnel affectant profondément le statut des actionnaires minoritaires. Il est possible d'affirmer qu'il en est la cause principale, le mal auquel il faut répondre.

<sup>900</sup> CA Paris, 26 mars 1986, RJcom. 1986, p. 332, note Jean-Jacques DAIGRE - Cass. com. 6 juillet 1983, Rev. sociétés 1984, p. 76, note Yves GUYON - CA Amiens, 7 mai 1963, RTD com. 1963, p. 859, obs. Roger HOUÏ - Cass. com. 7 mars 1956, JCP, 1956, I, 9356, note Daniel BASTIAN - Cass. com. 31 octobre 1956, JCP 1957, II, 9889 - CA Douai, 7 Janvier 1954, JCP 1954, II, 8198, note Daniel BASTIAN. Cette dernière décision est éclairante quant à la démonstration adoptée par les magistrats pour passer outre une approche purement mathématique de la loi de la majorité : « L'exclusion des assemblées générales d'un ou de plusieurs actionnaires peut avoir un double résultat : 1° un effet mathématique sur le résultat des votes et vicier ce résultat si la majorité est ainsi renversée, ce qui n'aurait pas été le cas dans l'espèce actuelle Delcourt n'étant porteur que d'un petit nombre d'actions par rapport à celui détenu par la majorité ; 2° d'empêcher l'assemblée d'entendre les objections et les critiques du ou des actionnaires exclus, ce qui peut également contribuer à prendre des décisions qui auraient pu être totalement différentes si ces observations et ces critiques avaient pu être entendues ; ...il n'appartient pas plus à la cour qu'aux parties en cause d'apprécier si les observations ou critiques qu'aurait pu porter Delcourt aux assemblées générales auraient pu avoir une influence sur le résultat de ces assemblées. ». Mais il y a aussi des décisions qui vont dans le sens inverse de la tendance. C'est ainsi que se présente l'arrêt de renvoi rendu par la Cour de Paris dans l'affaire Marret, dans lequel figure l'attendu suivant : « M. Marret ne détenait que 51 actions de la société Marne et Champagne [...] et qu'il ne disposait, nonobstant son siège d'administrateur, d'aucune possibilité de peser réellement sur les décisions ; qu'il n'établit pas que l'opération critiquée a eu pour conséquence de restreindre réellement ses propres pouvoirs ; que compte tenu du faible montant de sa participation au capital de Marne et Champagne, il ne disposait, en toute hypothèse, d'aucun pouvoir véritable de s'opposer à une distribution ou à une non-distribution de dividendes... ». Cf. CA Paris 19 septembre 2001, Bull. Joly 2001, p. 1121, note Alexis CONSTANTIN - Cass. com. 24 Janvier Bull. Joly 1995, p. 303, note Paul LE CANNU - V. également RUELLAN Caroline, La loi de la majorité dans les sociétés commerciales, thèse, Paris II, 1997, p. 246, n° 405. - Cette conception a également essaimé à propos de l'information délivrée aux administrateurs et aux dirigeants. La loi NRE du 15 mai 2001 a complété l'article L. 225-35 du Code de commerce, d'un troisième alinéa rédigé ainsi : « Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles. ». Cet alinéa fut remodelé par la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003, dite de sécurité financière, qui, en son article 129, dispose que le président ou le directeur général de la société est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission ». Par un arrêt extrêmement important en date du 24 avril 1990, la chambre commerciale de la Cour de cassation est venue réaffirmer le principe, qu'elle avait déjà posé dans un arrêt du 2 décembre 1985 (D. 1986, 351, note Yvon LOUSSOUARN ; Revue des sociétés 1986, p. 231, note Paul LE CANNU ; JCP, 1985, II 14578, note Alain VIANDIER) rendu dans la même affaire, selon lequel tout administrateur d'une société anonyme a le droit d'obtenir préalablement à toute réunion du conseil d'administration une information suffisante : Cass. com. 24 avril 1990, Consorts Cointreau et a. c/ Sté Rémy Martin et compagnie, JCP, 1991, éd. E, 1991, II, 122, note Michel JEANTIN ; RTD com 1990, p. 416, note Yves REINHARD - Le président du conseil d'administration a l'obligation de communiquer aux administrateurs les documents nécessaires pour permettre au conseil de remplir sa mission et de délibérer utilement : Cass. com. 29 janv. 2008, Société Gaz de France, Revue Lamy Droit des Affaires, 2008, n° 25, p. 14, note Audrey FAUSSURIER ; RTD com. 2008, p. 363, note Bruno ; Rev. sociétés, 2008, p. 363, note Jean-Pierre MATTOU ; CA Paris 1<sup>re</sup> ch. sect. A, 31 août 2006, B. et autres c/ GDF SA et autres, Bull. Joly Sociétés, 2007, p. 113, note Pierre MOUSSERON - Le défaut d'information préalable de l'administrateur entraîne l'annulation des délibérations du conseil : Cass. com. 8 octobre 2002, Mme Tassel c/ Sté Nordatec et a., JCP, 2003, éd. E, n° 9, 317, note Alain VIANDIER ; RTDcom, 2003, p. 327, note Jean-Pascal CHAZAL/Yves REINHARD - CA Paris, 25e ch. A. 16 mars 1995, Promo Real c/ SAE et Bourdais, Rev. sociétés, 1996, p. 120, somm. Yves GUYON ; JCP, 1996, éd. E, n° 11-12, 119, note Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN - CA Versailles, 12<sup>e</sup> ch. 2<sup>e</sup> sect. 29 juin 2000, JCP - La semaine juridique, éd. E, 2001, n° 4, 181, note Alain COURET - T. com. Paris, 2<sup>e</sup> sect. 31 mai 1994, JCP, 1995, éd. E, I, n° 10, 447, note Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN

<sup>901</sup> ROQUILLY Christophe, Le pouvoir d'influence dans les processus décisionnels des sociétés anonymes, Petites Affiches, 28 juillet 1993, n° 90, p. 19

<sup>902</sup> La loi NRE du 15 mai 2001 attribue explicitement le renforcement du dispositif d'information aux actionnaires minoritaires ; en ce sens, voir GODON Laurent, La protection des actionnaires minoritaires dans la loi relative aux nouvelles régulations économiques, Bull. Joly 2001, p. 728 - GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op.cit. p. 160

L'ensemble des dispositions de la loi relative au droit de l'information des actionnaires construit potentiellement un complet droit à l'information et ce, dans une perspective égalitaire<sup>903</sup>. Le développement de ce droit à l'information est contemporain de la complexité croissante de l'environnement sociétaire. Il résulte de cet environnement un nombre croissant de facteurs susceptibles d'être déterminants lors de la prise de décision finale ; ce sont ainsi autant de faits identifiés comme relevant de l'information dont la loi exige qu'ils soient portés à la connaissance de l'actionnaire préalablement à l'exercice de son vote. Le législateur élabore à cet effet un substantiel droit à l'information, inspiré du principe incontestable selon lequel l'actionnaire au consentement éclairé jouirait de la plénitude de sa prérogative politique. Cette conception d'une réalité idéale est cependant contredite, non seulement par l'exercice effectif du principe majoritaire comme technique décisionnelle<sup>904</sup> mais encore par l'existence de fait d'une configuration récurrente du pouvoir au sein de la société : celle d'un déséquilibre dans la répartition du pouvoir. Par l'hypothèse même de la possibilité d'un actionnariat minoritaire qui serait structural, ce droit à l'information rend flagrante la problématique de l'asymétrie informationnelle existante dans les rapports majoritaires/minoritaires, problématique amplifiée lors de la coïncidence de la qualité d'actionnaire majoritaire et de dirigeant de la société en la même personne. Cette coïncidence exerce une influence importante à la finalité première du droit à l'information qui se trouve quelque peu modifiée. L'explication de cette modification est sans doute à puiser dans l'idée que cette coïncidence favorise la clôture du processus décisionnel dans sa quasi-totalité au profit d'une partie des actionnaires seulement, cette clôture étant ainsi à l'origine de l'exclusion des autres actionnaires dudit processus. Fatalement, le constat d'une information qui ne fonctionnerait qu'en circuit fermé agit comme le révélateur d'un phénomène d'asymétrie informationnelle. « D'une façon caricaturale, et ce serait là le principe directeur et justificatif de l'apparition quasi spontanée de cette asymétrie, fut lentement répandue la compréhension de ce que la nécessité d'une information délivrée de manière égalitaire à tous les actionnaires se ferait sentir avec une acuité moindre en présence d'un actionnariat minoritaire. Cette délivrance deviendrait d'une utilité quasi nulle, rapportée à l'exercice du droit de vote, pour des actionnaires minoritaires par essence écartés du processus décisionnel. L'asymétrie informationnelle tendrait à figurer un usage rationnel – pour les véritables détenteurs du pouvoir – de l'information, c'est-à-dire à disqualifier tout procédé par lequel l'information n'entrerait plus au service exclusif de la décision majoritaire »<sup>905</sup>. Cette asymétrie est ainsi le fruit d'une information maîtrisée tant dans sa cause que dans ses effets par la majorité dominante de la société ; l'impératif de l'information égalitaire « se détériore » sous le poids de la concentration du pouvoir entre quelques mains seulement, concentration qui, en conséquence, opacifie les règles de fonctionnement de la société.

La mise en évidence du phénomène d'asymétrie informationnelle<sup>906</sup> s'est faite au sein de l'analyse microéconomique moderne de l'entreprise<sup>907</sup> ou, en anglais dans le texte, de la « firme ». Plus largement, la

---

<sup>903</sup> L'article L.225-115 du Code de commerce précise que: «Tout actionnaire adroit... »

<sup>904</sup> Les dispositions qui régissent l'utilisation du principe majoritaire relèvent de l'ordre public

<sup>905</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op.cit. p. 161

<sup>906</sup> GAJEWSKI Jean-François, Frictions et asymétrie d'information sur les marchés d'actions, (préface de Gérard Charreaux - avant-propos de Jacques Hamon), éditions Economica, Paris, 2000

<sup>907</sup> COURET Alain, Les apports de la théorie micro-économique moderne à l'analyse du droit des sociétés, Rev. sociétés, 1984, p. 10.  
- DIDIER Paul, Théorie économique et droit des sociétés, in Droit et vie des affaires, Etudes à la mémoire d'Alain Sayag, Litec, 1997, p. 227

contribution de cette théorie au droit des sociétés consiste en un essai de compréhension du fonctionnement de l'entreprise au travers du concept central de contrat dans une acception sensiblement différente de celle habituellement retenue par les juristes. Le dégageant de l'économie du contrat est déduit de l'idée que la relation contractuelle<sup>908</sup> est la clef de compréhension des liens qu'entretient l'entreprise avec le marché et partant du fonctionnement même de l'entreprise. La théorie microéconomique moderne utilise un concept élargi de contrat - concept polysémique - comme principe de réconciliation de l'entreprise avec le marché jusqu'alors séparés par une irréductible différence. Les tenants de cette théorie ambitionnent de repenser les conditions de coexistence de ces deux entités fonctionnant a priori selon des logiques indépendantes. Alors que le marché est pensé en termes d'ordre spontané et autorégulé, gouverné essentiellement par le mécanisme des prix<sup>909</sup>, l'entreprise – la firme – surprend l'observateur par sa nature d'entité formelle, centralisée et hiérarchisée<sup>7</sup>. Cette coexistence n'est pas fortuite : l'utilisation du marché est génératrice de coûts dits de transaction - 'marketing costs'<sup>910</sup> - que le recours à l'entreprise permet de réduire considérablement. Ces coûts ne sont cependant jamais anéantis, ce qui permet de soutenir que le recours à l'entreprise ne demeure pertinent que dans la mesure où les coûts générés par l'organisation de la forme entreprise demeurent inférieurs aux coûts déduits de l'utilisation du marché.

La doctrine moderne héritée de Ronald H. COASE apporte une réflexion affinée de la théorie des coûts de transaction: plus précisément, la doctrine moderne s'essaie à clarifier cette différence ontologique en réintroduisant au sein de l'entreprise l'idée de contrat comme fondement structurel. Cette perspective perturbe la vision classique de l'entreprise comme entité institutionnelle et hiérarchisée, au profit d'une superposition conceptuelle qui considère l'entreprise comme un réseau – « a nexus of contracts »<sup>911</sup> - formé de

<sup>908</sup> Le père de cette analyse micro-économique est Ronald H. COASE qui, dans son article intitulé « The nature of the firm » s'attache à déterminer les conditions et conséquences de la coexistence de l'entreprise et du marché et ce malgré une irréductible différence de nature dans leur structure et fonctionnement. Le recours à la forme entreprise comme modalité de gestion des ressources est un recours pertinent si le coût de coordination des ressources par des arrangements contractuels, i.e. coût généré par la relation au marché, ou coût de transaction - « contract cost » -, est plus élevé que le coût de gestion à l'intérieur de la firme : COASE H. Ronald, The nature of the firm, *Journal of Law, Economics and Organization*, 1988, vol. 4, n° 1, p. 3

<sup>909</sup> «The normal economic system works itself. For its current operation it is under no central control it needs no central survey. Over the whole range of human activity and human need, supply is adjusted to demand, and production to consumption, by a process that is automatic, elastic and responsive»: SALTER Arthur, *Allied Shipping Control*, Oxford-The Clarendon Press, 1921, p. 16 et 17, cite par GEORGES Emmanuel, *Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme*, op.cit. p. 162, spéc. note 471

<sup>910</sup> WILLIAMSON E. Oliver, *The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach*, *The American Journal of Sociology*, 1981, vol. 87, n° 3, p. 548 - COASE H. Ronald, *The nature of the firm*, *Journal of Law, Economics and Organization*, 1988, vol. 4, n° 1, p. 3

<sup>911</sup> La littérature est particulièrement riche en ce domaine: ROSS A. Stephen, *The Economic theory of Agency: The Principals Problem*, *American Economic Review*, 1973, vol. 63, n° 2, p. 134 - JENSEN C. Michael-FAMA F. Eugene, *Agency problems and residual claims*, *The Journal of Law and Economics*, 1983, vol. 26, n° 2, p. 327 - JENSEN C. Michael, *Agency Costs of Free Cash Flow: Corporate Finance and Takeovers*, *American Economic Review*, 1986, vol. 76, n°2, p. 323 - EISENHARDT M. Kathleen, *Agency Theory: An Assessment and Review*, *Academy of Management Review*, 1989, vol. 14, n° 1, p. 57 - CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, *Le conseil d'administration*, Librairie Vuibert, Paris, 1990, p. 45 s. et p. 61 s. - CHARREAUX Gérard. *Structure de propriété, relation d'agence et performance financière*, *Revue Economique*, 1991, vol.42, n°3, p. 521 - KOSNIK D. Rita/BETTENHAUSEN L. Kenneth, *Agency Theory and the Motivational Effect of Management Compensation. An Experimental Contingency Study*, *Group & Organization Management*, 1992, vol. 17, n° 3, p. 309 - BUTZ A. David, *Debt Financing and Manager-Shareholder Agency Costs*, UCLA Department of Economics, document de travail n°687, avril 1993 (disponible sur: [//www.econ.ucla.edu/workingpapers/wp687.pdf](http://www.econ.ucla.edu/workingpapers/wp687.pdf)) - BATHALA T. Chenchuramaiah-RAO P. Ramesh, *The determinants of board composition: An agency theory perspective*, *Managerial and Decision Economics*, 1995, vol. 16, n° 1, p. 59 - AGRAWAL Anup/KNOEBER R. Charles, *Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders*, *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, 1996, vol. 31, n° 3, p. 377 - CHARREAUX Gérard, *Structures de propriété, relation d'agence et performance financière*, in CHARREAUX Gérard, *Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits*, Economica, Paris 1997, p. 55 et s. - STRAHAN Philip, *Securities class actions, corporate governance and managerial agency problems*, Federal Reserve Bank of New York, document de recherche, n° 9816, juillet 1998, disponible sur [http://www.newyorkfed.org/research/staff\\_reports/research\\_papers/9816.html](http://www.newyorkfed.org/research/staff_reports/research_papers/9816.html) - CHARREAUX Gérard, *La théorie positive de l'agence: lecture et relectures...* in *De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXIe siècle* (sous la direction de Gérard Koenig),

l'interconnexion de nombreux contrats. L'accent est mis sur l'entreprise envisagée essentiellement comme un tissu de relations interpersonnelles, mettant en scène les différents acteurs de l'entreprise - actionnaires, salariés, dirigeants, fournisseurs, créanciers, etc. - et dont le modèle systématique est fourni par la relation dite d'agence.

Ces relations d'agence peuvent être définies comme des contrats dans lesquels « une ou plusieurs personnes a recours aux services d'une autre personne pour accomplir en son nom une tâche quelconque, ce qui implique une certaine délégation de nature décisionnelle à l'agent »<sup>912</sup>. Or cette délégation de nature décisionnelle est à l'origine de la distorsion, ou imperfection de l'information circulant entre les différents protagonistes, toujours au profit de l'agent qui dispose d'une information privilégiée ; en conséquence de ce phénomène, la relation d'agence est productrice de coûts déduits de l'application de procédés destinés à contrebalancer les effets de cette distorsion<sup>913</sup>. D'une façon incidente, l'analyse de ces coûts d'agence revivifie la notion de contrat au sein de l'entreprise dans une acception typiquement économique. Au plan *du Droit, la relation* d'agence est assimilable à la relation instaurée par *contrat* de mandat du Code civil<sup>914</sup> ; cette théorie fournit ainsi un intéressant cadre spéculatif, notamment dans la détermination de la nature des rapports qu'entretiennent les dirigeants - au sens large du terme - avec les propriétaires/actionnaires de l'entreprise. Elaborée dans les conditions de la société anonyme de type ouvert, nous devons considérer que la richesse des enseignements ainsi prodiguée ne saurait être limitée à cette seule hypothèse ; par analogie, les termes de cette analyse seront ainsi étendus à la société anonyme de type fermé, en considérant la relation d'agence avec les dirigeants salariés d'une part et la relation d'agence propre aux rapports interindividuels des associés d'autre part.<sup>915</sup>

La relation qui identifie les rapports des actionnaires à la direction salariée est traditionnellement dénommée mandat social. Selon le professeur Paul DIDIER, les rapports ainsi instaurés sont « une modalité

---

éd. Economica, Paris, 1999, p.61 - du même auteur, La théorie positive de l'agence : positionnement et apports, Rev. éco. industrielle, 2000, p. 193 - FRANKFORTER A. Steven/BERMAN L. Shawn/JONES M. Thomas, Boards of Directors and Shark Repellents: Assessing the Value of an Agency Theory Perspective, Journal of Management Studies, 2000, vol. 37, n 3, p. 321 - LA PORTA Rafael/LOPEZ-DE-SILANES Florencio/SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert. W, Agency problems and dividend policies around the world, The Journal of finance, 2000, vol. 55, n 1, p. 1 - PIOT Charles, Agency costs and audit quality: evidence from France, European Accounting Review, 2001, vol. 10, n° 3, p. 461 - PARRAT Frédéric, Le Gouvernement d'entreprise, Dunod, Paris, 2003, p. 14 s et p. 49 - CHARREAUX Gérard, Michael Jensen-la théorie positive de l'agence et ses applications à l'architecture et à la gouvernance des organisations, FARGO-Université de Bourgogne- LEG, document de travail n 1041203, décembre 2004, disponible sur <http://www.u-bourgogne.fr/LEG/WP/1041203.pdf> - GOMEZ Pierre-Yves, On the discretionary power of top executives, International Studies of Management & Organization, 2004, vol. 34, n 2, p. 37 - HARVEY R. Campbell- LINS V. Karl-ROPER H. Andrew, The effect of capital structure when expected agency costs are extreme, Journal of Financial Economics, 2004, vol. 74, n 1, p. 3 - HENDRY John, Beyond Self-Interest: Agency Theory and the Board in a Satisficing World, British Journal of Management, 2005, vol.16, n 1, Supplement, p. S55 - QUIN Annabel, Transformations du capitalisme et renforcement des droits de contrôle des actionnaires dans les sociétés cotées: l'approche du droit communautaire, Petites affiches, 9 août 2007, n° 159, p. 3

<sup>912</sup> Selon la définition donnée par Gérard CHARREAUX : Structure de propriété, relation d'agence et performance financière, 1991; Structures de propriété, relation d'agence et performance financière, 1997; La théorie positive de l'agence: lecture et relectures... 1999 ; La théorie positive de l'agence : positionnement et apports, 2000, articles précités

<sup>913</sup>. Pour Michael C. JENSEN et William H. MECKLING, les problèmes d'agence qui apparaissent du fait de la relation actionnaire/managers engendrent trois types de coûts : a) les coûts de surveillance (monitoring expenditures) : ce sont les coûts supportés par le principal (l'actionnaire) pour s'assurer que son agent (le manager) gère conformément à ses intérêts. Par exemple, l'actionnaire peut faire appel à des experts ou à un cabinet d'audit pour évaluer la performance du manager ; b) Les coûts d'obligation (bonding costs) : qui sont par contre supportés par l'agent (ici le manager) pour mettre en confiance le principal. Le manager peut, à titre d'exemple, faire établir des rapports par des cabinets spécialisés pour montrer aux actionnaires qu'il valorise bien la valeur boursière de la firme ; c) Les pertes résiduelles (residual loss) : ce sont les coûts inhérents à la divergence d'intérêt des managers et des actionnaires (mauvaises allocations des ressources, choix d'une stratégie non optimale...) : JENSEN C. Michael/ MECKLING H. William, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure, Journal of Financial Economics, 1976, vol. 3, n° 4, p. 305

<sup>914</sup> La relation d'agence engloberait le contrat de mandat civil stricto sensu

<sup>915</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op.cit. p. 164

du mandat civil »<sup>916</sup>. Globalement, le contrat qui unit propriétaires et dirigeants est gouverné par les principes qui régissent le fonctionnement du mandat<sup>917</sup> ; la représentation des intérêts des actionnaires par ce mandat trouve sa sanction radicale dans la possibilité d'y mettre fin à tout instant, par la libre révocation prononcée par l'assemblée générale<sup>918</sup>. L'utilisation de la théorie de l'agence produit sans doute une image assez fidèle des conditions dans lesquelles le dirigeant salarié administre la société. *In concreto*, l'efficacité de la relation d'agence suppose que l'agent *i.e.* le mandataire, bénéficie d'une certaine délégation de nature décisionnelle dans l'accomplissement de sa fonction de direction<sup>919</sup> ; c'est cette relative autonomie de l'agent qui est à l'origine de coûts dits d'agence, en ce qu'elle est susceptible de provoquer une divergence d'intérêts entre dirigeants salariés et actionnaires. Cette divergence d'intérêts se manifeste *in fine* par la possibilité pour l'agent d'adopter un comportement qui excéderait le cadre indéfini de sa délégation décisionnelle. Rapportée au cas d'une société de type ouvert, cette distorsion d'intérêts est accentuée par l'existence d'une profonde dissociation - telle est l'image typique de ce type de société - de la direction et de la propriété de l'entreprise<sup>920</sup> ; il s'agit d'un facteur déterminant du comportement de l'agent dont l'autonomie décisionnelle est à l'origine d'une dilution d'intérêts qui s'accomplit au détriment des actionnaires/propriétaires.

Par extension, la problématique d'agence préalablement énoncée à propos des dirigeants salariés peut être transposée au terrain des liens qui unissent les majoritaires aux minoritaires ; mais ici elle concerne un nouveau problème d'agence de type association capital/pouvoir. La dissociation dans le rapport au pouvoir, au sein d'une même collectivité d'associés, des majoritaires et des minoritaires, est créatrice d'un problème d'agence; le principe majoritaire déplace, au profit des associés majoritaires seulement, le centre de gravité du processus décisionnel. Ces associés sont de fait investis du rôle d'agent à l'égard des associés minoritaires ; l'apparition du problème d'agence n'est cependant pas frappée au sceau de l'évidence. Ce qu'il faut entendre est que la distension de la relation capital/pouvoir à l'origine du problème d'agence dans la relation dirigeant/propriétaire de l'entreprise n'est *stricto sensu* pas reproductible dans la relation entre les associés, considérant que les différents protagonistes de cette relation d'agence procèdent de la même qualité. *A priori*, la communauté d'intérêts entre les actionnaires suffit à brider le comportement de l'agent qui, dans l'exercice de cette délégation, ne saurait - raisonnablement - prendre une décision dont il aurait à supporter directement les risques (contrairement au comportement du dirigeant salarié dont la sphère décisionnelle est

---

<sup>916</sup> DIDIER Paul, Théorie économique et droit des sociétés, article précité, op. cit. p. 229

<sup>917</sup> Le mandataire reçoit pouvoir de faire quelque chose pour le mandant en son nom (article 1984 du Code civil) et le mandant est tenu d'exécuter les engagements contractés par son mandataire conformément au pouvoir qui lui a été confié (article 1998 du Code civil). Le mandataire est également débiteur d'une obligation d'information du mandant, déduite de l'obligation, inscrite à l'article 1993 du Code civil, de rendre compte: cette obligation porte sur le dévoilement, par le mandataire, selon certaines modalités, du déroulement successif de la mission ainsi que de ses résultats. Voir PÉTEL Philippe, Les obligations du mandataire, ouvrage précité, op. cit. p. 240 et s.

<sup>918</sup> La possibilité de révocation est dépendante de la bonne exécution de son mandat par le mandataire, ce qui suppose que le mandat soit en mesure d'apprécier la gestion effectuée par celui-ci; l'obligation de reddition de compte au mandat (article 1993 du Code civil) postule par essence l'autonomie décisionnelle du mandat et la nature imparfaite de l'information qui en découle.

<sup>919</sup> L'agence est synonyme de relation de confiance ou fiduciaire, née du consentement mutuel des parties, le dirigeant acceptant d'agir dans l'intérêt et sous le contrôle de l'actionnaire.

<sup>920</sup> Cette thèse de la dissociation du capital et du pouvoir fut systématisée par A. B. Berle & G. C. Means qui dans leur ouvrage, envisagent l'entreprise sous une perspective institutionnelle en insistant sur l'idée de la structure actionnariale comme élément fondamental du contrôle de l'entreprise; la dilution de l'actionnariat, qui selon ces auteurs est symptomatique des grandes sociétés, favorise ainsi l'appropriation par le seul agent du contrôle de l'entreprise : BERLE Adolph/MEANS Galdiner, *The modern corporation and private property*, New York, Harcourt Brace World, 1968 / New York, MacMillan, 1932

maximisée par l'absence de risque lié à la propriété). Le problème d'agence resurgit avec une acuité extrême lorsque l'agent profite de cette délégation pour briser cette communauté structurelle d'intérêts et servir son intérêt exclusif et ce dans une qualité distincte de celle d'associé<sup>921</sup>

## §2. Les moyens consacrés par la loi à la protection de l'actionnaire minoritaire

Le droit à l'information est au centre du dispositif de protection de l'actionnaire minoritaire. L'information prodigue à l'actionnaire une connaissance préalable des conditions contextuelles dans lesquelles intervient son droit de vote. Il est donc au service d'un droit à l'expression du minoritaire, au sens large du terme. Selon Emmanuel GEORGES : « *Le droit à l'information demeure en tout état de cause un prélude à l'action* »<sup>922</sup>. Parce que le degré de connaissance est strictement dépendant du phénomène d'asymétrie informationnelle, les actionnaires minoritaires ne peuvent être considérés comme étant à égalité dans l'accès à l'information avec les majoritaires. La protection des minoritaires, excipée de cette considération, réaffirme le droit à l'information comme étant une pièce maîtresse de son dispositif<sup>923</sup>. Par ailleurs, si on part du constat que le processus décisionnel est constitué, sinon scindé en deux phases distinctes, celui-ci englobant une phase de participation entendue stricto sensu, assimilée à l'instant de la délibération, et une phase de vote réduite à son exercice, relativement aux seuls minoritaires, il faut convenir que le processus décisionnel présente une discontinuité, là où il ne cesse d'être fluide à l'égard des majoritaires. Au bénéfice de ces derniers, la décision est adoptée dans un seul et même geste comme si le débat, totalement acquis, était un préliminaire sans conséquence<sup>924</sup>. La sauvegarde des intérêts des actionnaires minoritaires aboutit à une revalorisation de l'instant délibératif pendant lequel ceux-ci peuvent tenter, sinon espérer faire entendre leurs opinions dissidentes. Il s'agit de retrouver un débat dont la qualité substantielle ne peut rester sans influence sur l'exercice du vote. L'article 1844 du Code civil est des plus significatifs quand il évoque, en son premier alinéa, que « tout associé a le droit de participer aux décisions collectives ». D'inspiration anglo-saxonne<sup>925</sup>, la méthode retenue par le

---

<sup>921</sup> Voir les conditions de l'abus de majorité, telles que re-définies par le professeur Dominique SCHMIDT dans son ouvrage, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, op. cit. p. 315 s.

<sup>922</sup> GEORGES Emmanuel, *Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme*, op.cit. p. 167

<sup>923</sup> « Là apparaît cependant la contradiction d'une protection a priori articulée autour de cette seule fonction. La nécessité de protection de cette catégorie d'actionnaire est déduite de l'économie du processus délibératif tel qu'il s'accomplit par l'application de la loi de la majorité. La minorité n'existe qu'en contraste avec la majorité efficace ; cette différence n'est au vrai substantielle que dans la mesure où le reliquat minoritaire s'inscrit dans la dissidence et non la passivité, comme si la dissidence donnait corps à cette minorité. Eu égard à ces deux types de comportements, la nécessité de protection, invariable en nature, change subtilement de degré. Si l'activisme seul est peut être susceptible d'une meilleure considération en raison de la volonté de cette minorité de jouer malgré tout un rôle dans le jeu sociétaire, l'attentisme qui ouvre grand le champ des tentations à la majorité, mérite néanmoins une attention soutenue. Il est probable que cette dernière assertion rende compte plus vraisemblablement de la situation qui prévaut dans le fonctionnement de l'ensemble des sociétés anonymes. La propension du minoritaire à la passivité trouve son origine dans deux causes structurelles liées que sont l'application du principe majoritaire et l'asymétrie informationnelle. Le lien qui unit ces deux causes est une interaction. Elles se nourrissent mutuellement de leurs propres effets et alimentent la tendance, non pas innée, mais acquise du minoritaire au délaissement de son droit de vote » : GEORGES Emmanuel, *Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme*, op.cit. p. 167

<sup>924</sup> V. cependant GUYON Yves, *La société anonyme, une démocratie parfaite !* in *Propos impertinents de droit des affaires*, Mélanges en l'honneur de Christian Gavalda, Dalloz, Paris, 2001, p. 133.

<sup>925</sup> Sur la référence méthodique au modèle anglo-saxon, élaboré pour résorber le phénomène de passivité des minoritaires, voir LE CANNU Paul, *Limitations du droit de vote et contrôle des sociétés anonymes*, Bull. Joly sociétés, 1991, p. 263, spéc. p. 269. L'un des plus importants fonds de pension américain, le fonds calpers, adopte certaines directives censées restaurer le rôle actif de chaque actionnaire, qui ont attiré à la transparence ainsi qu'à la pédagogie du vote : les méthodes de vote doivent être claires et concises, les propositions de décision doivent être soumises à l'actionnaire d'une manière lisible, de façon à permettre que soit prise utilement et en toute connaissance de cause, une décision. Ces mêmes propositions doivent être suffisamment diffusées auprès des actionnaires afin de créer un engouement pour le vote. Une rigueur extrême doit être appliquée au décompte des votes, de quelque nature qu'ils soient, et les résultats du vote doivent être annoncés formellement. Concernant le vote par procuration, il apparaît utile de tirer parti des technologies existantes afin d'en faciliter et favoriser l'exercice. Voir NESBITT L. Stephen, *Long-term rewards from shareholder*

législateur français a pour finalité première de replacer l'actionnaire au centre du processus décisionnel, en lui redonnant les moyens d'assumer un rôle actif. On observe ainsi deux voies conjointes, portant distinctement sur le développement de la capacité d'expression du minoritaire (A), ainsi que sur l'enrichissement de son droit à l'information (B);

### **A. Le développement de la capacité d'expression du minoritaire**

Il s'agit en effet de faciliter l'accès au processus décisionnel. Cette capacité d'accès améliore le service des minoritaires notamment par la possibilité d'exercice des droits conférés par la loi. Cette première voie empruntée est celle du renforcement du droit à l'expression dont le droit à l'information est le prélude. Elle concerne aussi bien l'expression individuelle que l'expression collective.

Droit à l'expression individuelle d'abord que la loi NRE du 15 mai 2001 tend à faciliter par la multiplication et la diversification des méthodes tendant à appréhender la réalité de l'actionnariat minoritaire. Malgré sa prédilection pour les sociétés cotées, par l'introduction de quelques innovations techniques<sup>926</sup>, la loi NRE participe d'une manière incidente au renforcement de la protection des actionnaires minoritaires au sein de la société anonyme de type fermé. Le dispositif mis en place combine à la fois solutions classiques ainsi que d'autres nouvellement raffinées, et procède notamment par un abaissement des seuils requis pour actionner certaines prérogatives.

En abaissant d'une manière générale les seuils requis pour le déclenchement de certaines prérogatives, le législateur contribue à l'émergence d'une véritable minorité agissante au sein de la société, alors même que celle-ci se définit a priori par son absence de pouvoir de gestion. Le passage du seuil de 10 % à celui de 5 % du capital social amplifie ainsi nombre de droits d'intervention<sup>927</sup>. Le progrès dans le sens d'une implication des actionnaires minoritaires est notable, mais est-il suffisant ? A l'instar du seuil précédent, le seuil de 5 % reste une référence arbitraire qui peut être considéré comme trop élevée en cas de dilution de l'actionnariat<sup>928</sup>.

---

activism : a study of the CalPERS effect, *Journal of Applied Corporate Finance* en 1994, vol. 6, n° 4, p. 75. Consulter également CHARLETY Patricia, *Activisme des actionnaires : le cas particulier des fonds de pension*, *Bulletin COB*, 2001, n° 354, 2001, p. 19.

<sup>926</sup> La modernisation des procédés d'information et de vote est notamment le fait du décret du 3 mai 2002 portant application de la loi NRE du 15 mai 2001. L'objectif de ce décret est d'améliorer l'information des actionnaires et de faciliter leur participation aux assemblées indépendamment de leur présence physique aux assemblées. La généralisation des moyens de visioconférence s'étend à l'ensemble du processus décisionnel en assemblée. La télécommunication électronique s'entend du recours à l'Internet dont l'usage apparaît triplement conditionné. D'abord, le caractère facultatif du procédé qui ne saurait être imposé ni à la société, ni à l'actionnaire; ensuite, une exigence de fiabilité ou de sécurité propres au déroulement normal de l'assemblée. Enfin, une totale assimilation du procédé lui-même aux moyens auxquels il se substitue, i.e. Le courrier sur support papier ou la présence physique à l'assemblée. L'information préalable à l'assemblée peut emprunter ce mode de transmission; le décret prévoit également le vote par télétransmission ou par visioconférence, censé faciliter le vote par les actionnaires non-résidents. Sur l'ensemble de ce dispositif, Voir GUYON Yves, *Les dispositions du décret du 3 mai 2002 relatives aux assemblées générales d'actionnaires*, *Rev. sociétés*, 2002, p. 421. - LIENHARD Alain, *Nouvelles régulations économiques: commentaire du décret numéro 2002-803 du 3 mai 2002*, *D. 2002*, p. 1649. - BISSARA Philippe, *L'utilisation des moyens de télétransmission et les assemblées générales d'actionnaires*, *ANSA*, janvier 2002. - LUCAS François-Xavier/VALUET Jean-Paul, *L'utilisation des moyens de télécommunication et la tenue des assemblées générales d'actionnaires*, *Dr. Sociétés. Actes pratiques*, mai-juin 2003, n° 69, p. 6. - NOTTE Gérard, *Décret n° 2002-803 du 3 mai 2002 pris en application de la loi NRE*, *Dr. sociétés*, juillet 2002, p. 4 – Voir également MEYER Christian, *Aspects pratiques sur : la tenue de réunions sociales par visioconférence*, *Dr. sociétés*, déc. 2003, (chronique 13), p. 8 - CHAMPAUD Claude –DANET Didier, *La réforme permanente du droit des sociétés (Loi pour la confiance et la modernisation de l'économie dite « loi Breton », 26 juillet 2005, JO 27 juillet)*. *Commentaire des principales dispositions*, *RTD com* 2005, p. 741 et notamment p. 747 - LE CANNU Paul, *Le télécommunication délibérative (art. 5, L. n° 2005-842, 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, art. L. 225-37 et L. 225-82 C. com)*, *RTD com*, 2005, p. 761

<sup>927</sup> Par exemple, le droit de récusation du commissaire aux comptes (art. L. 225-230, alinéa 1 du Code de commerce), la demande tenant au relèvement de fonctions du commissaire aux comptes (art. L. 225-233 du Code de commerce), le droit de poser des questions écrites sur tout fait de nature à compromettre la continuité de l'exploitation (art. L. 225-232 du Code de commerce), la demande de convocation d'une assemblée générale par l'intermédiaire d'un mandataire de justice (art. L. 225-103-II-2° du Code de commerce).

<sup>928</sup> GEORGES Emmanuel, *Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme*, op.cit. p. 174



A la suite du droit à l'expression individuelle, c'est un droit à l'expression collective qui est promu également par le législateur. Cette promotion intéresse au premier chef les sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché financier puisqu' elle présume d'une forte dilution de l'actionnariat<sup>929</sup>. Or parce que la minorité est aussi une réalité collective, le droit à l'expression bénéficie à la catégorie des organismes intermédiaires qui ont pris le relais de l'actionnariat individuel. Ces organismes seront distingués entre, d'une part, les associations d'actionnaires et d'investisseurs et d'autre part, les gérants professionnels que sont les OPCVM et fonds de pension<sup>930</sup>.

La nécessité de regroupement de la minorité existait avec la loi du 1<sup>er</sup> mars 1984 qui invitait les actionnaires à se rassembler, notamment sous forme d'association, pour atteindre le seuil de 10 % requis pour obtenir la mise en œuvre d'une expertise de gestion<sup>931</sup>. Constituées dans le cadre de la loi de 1966, les associations d'actionnaires de sociétés cotées se sont vu attribuer par la loi du 8 août 1994<sup>932</sup> une possibilité d'action importante en pratique<sup>933</sup>, permettant de soumettre à la sagacité des minoritaires un nombre conséquent de décisions sociales<sup>934</sup>. Les actionnaires doivent remplir certaines conditions, dont la raison d'être est d'éviter

---

<sup>929</sup> L'inertie du minoritaire est une conséquence du poids financier souvent important que celui-ci doit supporter pour accéder à une connaissance minimale des affaires sociales.

<sup>930</sup> Deux sortes d'organismes sont à même de jouer un rôle important dans le fonctionnement des sociétés : les associations d'actionnaires et d'investisseurs et les gérants professionnels. Concernant les premiers, le rapport Marini avait proposé, d'une part, d'accorder aux associations d'actionnaires les plus représentatives les mêmes droits qu'aux associations d'investisseurs en ce qui concerne la défense judiciaire des droits de leurs adhérents. D'autre part, il avait proposé d'assouplir les conditions de constitution des associations d'actionnaires. En ce qui concerne les seconds, le rapport avait souhaité qu'on impose législativement l'obligation d'exercice des droits de vote, conformément aux intérêts fiduciaires des porteurs de parts, tant pour les OPCVM que pour d'éventuels fonds de pension: Philippe MARINI, La modernisation du droit des sociétés, Rapport au Premier Ministre – La documentation française, collection des rapports officiels, Paris, 1996, p. 87 et s.

<sup>931</sup> GUYON Yves, Les nouveaux aspects de l'expertise de gestion, JCP, 1985, ed. E, I, 14593.

<sup>932</sup> Loi n° 94-679 du 8 août 1994, devenu article L. 225-120 du Code de commerce. Selon son premier alinéa, cet article dispose : « Dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, les actionnaires justifiant d'une inscription nominative depuis au moins deux ans et détenant ensemble au moins 5 % des droits de vote peuvent se regrouper en associations destinées à représenter leurs intérêts au sein de la société. Pour exercer les droits qui leur sont reconnus aux articles L. 225-103, L. 225-105, L. 823-6, L. 225- 231, L. 225-232, L. 823-7 et L. 225-252, ces associations doivent avoir communiqué leur statut à la société et à l' Autorité des marchés financiers ».

<sup>933</sup> Ces associations sont ainsi habilitées à exercer les mêmes droits que les actionnaires minoritaires qui disposent d'au moins 5 % du capital social. Elles peuvent demander en justice la désignation d'un mandataire chargé de convoquer une assemblée générale selon l'article L. 225-103 du Code de commerce ; requérir l'inscription de projets de résolution à l'ordre du jour de l'assemblée selon l'article L. 225-105 du Code de commerce ; demander en justice le relèvement ou la récusation pour juste motif d'un ou plusieurs commissaires aux comptes, selon les articles L. 823-7 et L. 823-6 du Code de commerce ; demander en justice la désignation d'un ou plusieurs experts chargés de présenter un rapport sur une ou plusieurs opérations de gestion selon l'article L. 225-231 du Code de commerce; poser par écrit des questions au président du conseil d'administration ou au directoire sur tout fait de nature à compromettre la continuité de l'exploitation selon l'article L. 225-232 du Code de commerce; requérir en justice la révocation, pour faute ou empêchement, des commissaires aux comptes; intenter l'action sociale en responsabilité contre les administrateurs selon l'article L. 225-252 du Code de commerce. Relativement à l'action sociale, lors de l'élaboration de la loi relative à la sécurité financière, la Commission des lois de l'assemblée nationale avait adopté un amendement visant à reformer l'article L. 225-252 du Code de commerce en ces termes : « Outre l'action en réparation du préjudice propre subi personnellement, distinct du préjudice social, les actionnaires... » Cette disposition a finalement été rejetée par le Sénat. Voir COURET Alain, Les dispositions de la loi sécurité financière intéressant le droit des sociétés, JCP, 2003, éd E, n 37, 1290, - LE NABASQUE Hervé, Commentaire des principales dispositions de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 sur la sécurité financière intéressant le droit des sociétés, Bull. Joly 2003, p. 859, spéc. p. 886

<sup>934</sup> Voir DUMOULIN-MAUDIT Lisa, Les organisations intermédiaires d'investisseurs: contribution à l'étude de la dimension collective du capitalisme en France, L.G.D.J. Paris, 2002 – LE BARS Benoît, Les associations de défense d'actionnaires et d'investisseurs, L.G.D.J. Paris, 2004 - L' HELIAS Marie-Sophie, Les moyens effectifs de défense des actionnaires, in Contrôle des marchés et protection de l'épargne – L'information financière en Europe, Bull. Joly Bourse, n spéc. avril 1994, p. 51 - MATTHIAS Stephen, Les associations d'actionnaires, in Contrôle des marchés et protection de l'épargne, L'information financière en Europe, Bull. Joly Bourse, n spéc. avril 1994, p. 57 - NEUVILLE Colette, Le point de vue de l'ADAM, in Contrôle des marchés et protection de l'épargne, L'information financière en Europe, Bull. Joly Bourse, n spéc. avril 1994, p. 59 - ROUTIER Richard, La défense collective des minorités dans les sociétés de capitaux : France, Québec, Belgique, R.I.D.E., 1994, vol. 8, n 1, p. 5 - BOIZARD Martine/URBAIN PARLEANI Isabelle, Statuts des associations et bilan pratique, Rev. Sociétés, 1995, p.217 – BORNET Jean-Pierre, Le pouvoir des sans pouvoirs ou comment s'organise le pouvoir des minoritaires, Petites Affiches, 17 mars 1995, n 33, p. 18 - BOULOC Bernard, Les attributions et la responsabilité des associations (aspect pénal), Rev. sociétés, 1995, p. 259 - GUYON Yves, Faut-il des associations d'actionnaires et d'investisseurs ? Rev. sociétés, 1995, p. 207 - LE CANNU Paul, Attributions et

la constitution de groupements de circonstances : ils doivent justifier d'une inscription nominative depuis au moins deux ans et détenir ensemble au moins 5 % des droits de vote<sup>935</sup>. Les statuts de cette association seront communiqués à la société ainsi qu'à l'AMF. Regroupant des actionnaires d'une seule société, ces associations ne sauraient être confondues avec les associations agréées d'investisseurs qui ont vocation à protéger les intérêts collectifs des épargnants<sup>936</sup>. Ces associations, qui ont pour objet statutaire explicite la défense des investisseurs en valeurs mobilières ou en produits financiers peuvent, si elles ont été agréées à cette fin<sup>937</sup>, agir en justice devant toute juridiction, même par voie de constitution de partie civile, lorsqu'interviennent des faits portant un préjudice direct ou indirect à l'intérêt collectif des investisseurs ou de certaines catégories d'entre eux<sup>938</sup>. Le

---

responsabilités des associations de défense des actionnaires et des investisseurs, Rev. sociétés 1995, p. 239 - NEUVILLE Colette, L'émergence d'un actionariat actif en France, Petites Affiches, 27 septembre 1995, n 116, p. 39 - MAATI Jérôme, Le Gouvernement d'entreprise, De Boeck Université, Bruxelles, 1999, p. 175 - CANU Virginie, Les associations d'actionnaires, élément du gouvernement d'entreprise ? Rev. dr. bancaire et financier, 2000, n 1, p. 46 - GIRARD Carine, Shareholders' activism. A comparison between the United Kingdom and France, FARGO/Université de Bourgogne/LEG, document de travail n 1001201, déc. 2000 (<http://www.u-bourgogne.fr/LEG/wp/1001201.pdf>) - LE BARS Benoît, La rénovation du statut des associations d'actionnaires et d'investisseurs : un épiphénomène révélateur du besoin d'évolution en droit des sociétés (article L. 126 de la loi relative à la sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003), Rev. sociétés, 2003, p. 428

<sup>935</sup> En vertu de l'article L. 225-120, alinéa 1<sup>er</sup> du Code de commerce

<sup>936</sup> Loi n° 88-14 du 5 janvier 1988, art. 12, complétée par la loi n° 89-421 du 23 juin 1989, art. 13 à 15, complétée par la loi n° 94-679 du 8 août 1994, codifié aux articles L. 452-1 et s. du Code monétaire et financier. La loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 relative à la sécurité financière remet en cause cette différence d'objet entre associations d'investisseurs et associations d'actionnaires de sociétés cotées. Prétextant de leur complémentarité de compétences, la loi de sécurité financière a procédé à l'uniformisation de compétences en décidant que les associations d'actionnaires de sociétés cotées peuvent exercer les actions de l'article L. 452-1 du Code monétaire et financier. Ceci résulte de l'article 126, 2° introduisant un 3<sup>ème</sup> alinéa redéfinissant l'objet de compétence en identifiant « les associations qui répondent aux critères de détention des droits de vote définis par l'article L. 225-120 du Code de commerce si elles ont communiqué leurs statuts à l'Autorité des marchés financiers. ». Voir LE BARS Benoît, Associations d'actionnaires et d'investisseurs : un droit rénové d'ester en justice ? Petites Affiches, 14 novembre 2003, n° 228, p. 102

<sup>937</sup> La procédure d'agrément résulte de l'article L. 452-1 du Code monétaire et financier : « Ces associations sont : - les associations agréées, dans des conditions fixées par décret, après avis du ministère public et de l'Autorité des marchés financiers, lorsqu'elles justifient de six mois d'existence et, pendant cette même période, d'au moins deux cent membres cotisant individuellement et lorsque leurs dirigeants remplissent des conditions d'honorabilité et de compétence fixées par décret. » L'effet global du dispositif sur la promotion de nouvelles associations d'investisseurs reste toutefois douteux pour certains auteurs : Voir LE BARS Benoît, Associations d'actionnaires et d'investisseurs : un droit rénové d'ester en justice ?, article précité, op. cit. p. 102 - du même auteur, Introduction en droit français d'une procédure d'action collective : quand la régulation se fait judiciaire, Bull. Joly sociétés, 2005, p. 118

<sup>938</sup> Le dispositif ainsi évoqué est d'inspiration consumériste, le référentiel utilisé empruntant à la protection des consommateurs (art. L. 452-1 du Code monétaire et financier). La possibilité d'action de ces associations est assez large : ab initio, cette action vise la réparation du préjudice porté à l'intérêt collectif des investisseurs, le produit de la demande échoit alors à l'association elle-même. Cette possibilité d'action a été étendue, à l'article L. 452-2 du Code monétaire et financier, à la réparation du préjudice individuel subi par des investisseurs adhérents ou non, sur la base d'un mandat d'agir octroyé à l'association. Le régime du mandat, hérité de la technique consumériste de la représentation conjointe, a été rénové par la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 relative à la sécurité financière : alors que l'article L. 452-2 du Code monétaire et financier, dans sa rédaction initiale proscrit la sollicitation de mandat par voie d'appel public télévisé ou radiophonique, d'affichage, de tract ou de lettre personnalisée, l'article L. 452-2, en son nouvel alinéa 3, autorise cette sollicitation, à l'occasion d'une autorisation délivrée, via une ordonnance de référé, par le président du TGI ou le président du tribunal de commerce. Selon Emmanuel GEORGES, cette innovation est en fait l'ersatz de la « class action » américaine que le législateur français s'est toujours refusé à consacrer (Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op.cit. p. 177, spéc. note n 511). Sur les problèmes posés par la class action voir BORÉ Louis, La défense des intérêts collectifs par les associations devant les juridictions administratives et judiciaires, LGDJ, Paris, 1997, n° 443. Sur la question controversée de la représentation conjointe, voir BORÉ Louis, La défense des intérêts collectifs par les associations devant les juridictions administratives et judiciaires, op. cit. n° 395 s. - CABALLERO Francis, Plaidons par procureur, RTD civ. 1985, p. 247 - GLENN Patrick, A propos de la maxime « nul ne plaide par procureur » RTD civ. 1988, p. 59 - GUINCHARD Serge, L'action de groupe en procédure civile française, RIDC, 1990, p. 55 - DE VAUPLANE Hubert, Class action : premiers pas en Europe ?, Bull. Joly Bourse, n° spéc. avril 1994, p. 35 - LE BARS Benoît, Introduction en droit français d'une procédure d'action collective : quand la régulation se fait judiciaire, Bull. Joly sociétés, 2005, p. 811. A propos de l'innovation de la loi de sécurité financière, cf. LE BARS Benoît, Associations d'actionnaires et d'investisseurs : un droit rénové d'ester en justice ?, Petites Affiches, 14 novembre 2003, n° 228, p. 102 - La loi pour la protection de consommateurs qui a été votée en première lecture à l'Assemblée nationale le 3 juillet 2013 se donne comme objectif central de renforcer la protection des consommateurs, via des mesures touchant à leur vie quotidienne : lutte contre les clauses abusives dans les contrats, création d'une "action de groupe" à la française, dispositions sur le crédit à la consommation, doublement du délai de rétractation pour les achats effectués sur internet, et assouplissement des conditions de résiliation des contrats d'assurance : Voir <http://www.economie.gouv.fr/loi-consommation> et également : AZAR-BAUD Maria-José, L'entrée triomphale (?) de l'action de groupe en droit français, D. 2013 p. 1487 - BORÉ Louis, Le projet d'action de groupe : action mort-née ou premier pas ?, Gaz. Pal. 16 mai 2013 n° 136, p. 29 - MADER Reine-Claude, Action de groupe : un champ d'application circonscrit, Gaz. Pal.

développement encore timide de ce phénomène associatif conduit ainsi un auteur à parler de l'institutionnalisation des minoritaires<sup>939</sup> ; cette institutionnalisation en germe trouve toutefois réalisation avec l'amplification de la gestion collective.

La question de l'expression de la dissidence minoritaire se pose avec une acuité particulière à l'égard des gérants professionnels dans la mesure où ils sont typiques de l'actionnariat indirect<sup>940</sup>. La création de ces organismes aboutit à une situation d'interposition de ceux-ci entre l'épargnant et la société émettrice. Ce modèle de gestion collective offre essentiellement aux petits épargnants l'avantage d'une gestion de portefeuille abandonnée à la compétence de professionnels ; elle leur donne collectivement accès à des investissements hors de portée de l'actionnariat individuel, et permet une dilution du risque par la diversification du portefeuille. A l'égard des OPCVM<sup>941</sup>, la question de l'expression de la dissidence est une question de nature secondaire ; ces organismes sont généralement considérés comme des actionnaires parmi d'autres et ne justifient pas d'un traitement différencié. Une distinction peut cependant être introduite ici au sein des OPCVM<sup>942</sup>, entre les SICAV et les FCP<sup>943</sup>.

Les SICAV sont des sociétés anonymes ou des sociétés par actions simplifiées en principe soumises au droit commun de ces sociétés<sup>944</sup>. A l'égard des fonds de pension, l'avancée du législateur est plus significative puisque son œuvre tend à « responsabiliser »<sup>945</sup> l'action de ces organismes d'une façon radicale. La loi n° 97-277 du 25 mars 1997 créant les plans d'épargne retraite correspondait à l'aboutissement d'une

---

16 mai 2013 n° 136, p. 13 - AMRANI-MEKKI Soraya, Action de groupe : l'intendance suivra...Gaz. Pal. 25 mai 2013, n° 145, p. 3 - DUCHASTEL Antoine, L'action de groupe ou le mythe de Sisyphe ?, Petites affiches, 23 juin 2008 n° 125, p. 6

<sup>939</sup> DANGLEHANT Catherine. Le nouveau statut des actionnaires minoritaires dans les sociétés cotées : l'application du principe de l'équité, Rev. Sociétés 1996, p. 217, spéc. p. 228.

<sup>940</sup> GUYON Yves, Le cas des organismes de placement collectif en valeurs mobilières, Rev. Sociétés 1999, p. 551

<sup>941</sup> Sur l'ensemble de la question consulter l'ouvrage de référence des professeurs Michel STORCK et Isabelle RIASSETTO, OPCVM, éd. JOLY Affaires, 2002 - Voir également, COURET Alain/LE NABASQUE Hervé/COQUELET Marie-Laure/GRANIER Thierry/PORACCHIA Didier/RAYNOUARD Arnaud/Reygrobellel Arnaud/ROBINE David, Droit financier, Dalloz, Précis, 2<sup>e</sup> édition, Paris, 2012, p. 525 s.

<sup>942</sup> STORCK Michel, L'activité de gestion de portefeuille, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1990, n° 21, p. 191 - MANIN Frédéric, L'obligation de vote de l'OPCVM et du fonds de pension. Commentaire d'une proposition du rapport Marini, Banque & Droit, 1997, n° 52, p. 17 - GUYON Yves, Le cas des organismes de placement collectif en valeurs mobilières, article précité - BUSSIÈRE Fabrice/PUEL Stéphane, La gestion collective dans la loi de sécurité financière : entre modernisation et sécurité, Bull. Joly bourse, 2003, p. 555 - DUMOULIN Lisa, Les OPCVM dans la loi de sécurité financière, Dr. Patrimoine, 2003, n° 121, p. 81 - KADDOUCH Renée, L'obligation de vote du gérant d'OPCVM dans la loi de sécurité financière, D. 2004, n° 11, p. 796 - PARACHKEVOVA Irina, Le pouvoir de l'investisseur professionnel dans la société cotée, L.G.D.J. Paris, 2005 - STORCK Michel, L'ordonnance n° 2008-1081 du 23 octobre 2008 prise dans le cadre de la loi LME du 4 août 2008 introduit des mesures destinées à rendre les OPCVM français plus compétitifs dans leur commercialisation, RTD com. 2009, p. 169 - RIASSETTO Isabelle, Les fusions de la directive OPCVM IV, Bull. Joly Bourse, 2010, p. 156 - STORCK Michel, Modernisation du cadre juridique français de la gestion collective (loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010), Petites affiches, 16 déc. 2010, n° 250, p. 41 - du même auteur, Réglementation financière. Directive OPCVM IV [Dir. n° 2009/ 65/CE du Parlement et du Conseil du 13 juill. 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), JOUE L 302, 17 nov. 2009, p. 32], RTD com, 2010 p. 167 - du même auteur, Transposition en droit français de la directive OPCVM IV (Ord. n° 2011-915 du 1<sup>er</sup> août 2011 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs, JORF n° 0177 du 2 août 2011, p. 13106; décrets d'application n°s 2011-922, 2011-923 du 1<sup>er</sup> août 2011, JORF n° 0178 du 3 août 2011, p. 13261 s.), RTD com. 2011, p. 593

<sup>943</sup> « Les OPCVM sont des organismes de placement collectif agréés conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 » : article L. 214-2 du Code monétaire et financier - « Les OPCVM prennent la forme soit de sociétés d'investissement à capital variable dites SICAV, soit des fonds communs de placement » : article L. 214-4 al. 1 du Code monétaire et financier - Voir RIASSETTO Isabelle/STORCK Michel, OPCVM, ouvrage précité, op. cit. p. 2

<sup>944</sup> Article L. 214-7 alinéa 1<sup>er</sup> du Code monétaire et financier : « La SICAV est une société anonyme ou une société par actions simplifiée qui a pour objet la gestion d'un portefeuille d'instruments financiers et des dépôts »

<sup>945</sup> L'expression est empruntée au Sénateur Philippe Marini, qui parle de « responsabiliser les organismes intermédiaires » dans le cadre de la Corporate Governance : MARINI Philippe, La modernisation du droit des sociétés, Rapport au Premier Ministre, Le documentation française (Collection des rapports officiels), Paris, 1996, p. 91

évolution : celle d'une « réification »<sup>946</sup> du droit de vote au travers de l'obligation faite aux fonds d'épargne retraite de voter aux assemblées générales des sociétés concernées. L'article 13, alinéa 1er, abrogé cependant par la loi n° 2002-73 du 17 janvier 2002, avait décidé que « les fonds d'épargne retraite sont tenus d'exercer effectivement dans le seul intérêt des adhérents les droits de vote attachés au titre, donnant directement ou indirectement accès au capital de ces sociétés, détenus par ces fonds ». Directement inspirée d'une proposition du sénateur Philippe MARINI<sup>947</sup>, cette obligation est la transposition d'une pratique américaine qui puise son origine dans une lettre adressée par le ministère du travail américain au président de la caisse de retraite de la société Avon Product Inc. Par cette « Avon Letter » les fonds de pension étaient fortement incités à voter aux assemblées générales des sociétés dont ils sont actionnaires<sup>948</sup>. Parce qu'il s'inscrit globalement dans le contrat d'investissement que l'actionnaire souscrit avec l'émetteur, le droit de vote, ici dévolu au gestionnaire, est assimilé à un actif financier qui nécessite une protection<sup>949</sup>. Cette conception exige un exercice effectif du droit de vote, celui-ci apparaissant comme une véritable décision financière dont la fonction première est d'assurer la protection de la valeur des actifs constituant le patrimoine du fonds de pension<sup>950</sup>. Ces organismes étaient investis d'un droit de vote, l'article 13 de la loi du 25 mars 1997 précisant que celui-ci doit être exercé « dans le seul intérêt des adhérents. ». Selon le professeur Alain COURET, « Cet intérêt affirme sa double primauté : non seulement il doit être préféré à tout intérêt des actionnaires gestionnaires du fonds, mais encore il doit être préféré aux intérêts divergents de la société dans laquelle des fonds ont été investis. »<sup>951</sup>. La protection des épargnants est *in fine* assurée par la mise en place d'un système de sanctions placé sous l'égide de la COB puis de l'AMF<sup>952</sup>.

La restauration du rôle actif du minoritaire suppose, à côté des possibilités de dissidence, que soit même renforcée sa capacité de vote<sup>953</sup>. Ainsi l'expression votale du minoritaire est favorisée par l'adoption de procédés

<sup>946</sup> Selon l'expression du professeur Alain COURET, in Première traduction législative de la Corporate Governance : la loi du 25 mars 1997 sur les fonds de pension, D. 1997, chron. p. 241, spéc. n° 19

<sup>947</sup> MARINI Philippe, La modernisation du droit des sociétés, rapport précité, op. cit., p.94

<sup>948</sup> MANIN Frédéric, L'obligation de vote de l'OPCVM et du fonds de pension. Commentaire d'une proposition du Rapport Marini, Banque & Droit, 1997, n° 52, p. 17

<sup>949</sup> COURET Alain, Première traduction législative de la Corporate Governance : la loi du 25 mars 1997 sur les fonds de pension, article précité, op. cit. p. 243

<sup>950</sup> Relativement à l'exemple édifiant du rôle joué par le fonds CALPERS, voir, entre autres, KOPPES Richard, L'évolution du gouvernement d'entreprise : tendances actuelles et orientations futures, Petites Affiches, 7 mai 1997, n° 55, p. 12 - Consulter également CHARLETY Patricia, Activisme des actionnaires : le cas particulier des fonds de pension, Bulletin COB, 2001, n° 354, p. 19.

<sup>951</sup> COURET Alain, Première traduction législative de la Corporate Governance : la loi du 25 mars 1997 sur les fonds de pension, article précité, op. cit. p. 243

<sup>952</sup> Article 13, al. 2 de la loi du 25 mars 1997, abrogé par la loi n° 2002-73 du 17 janvier 2002: « Le non-respect de l'obligation posée à l'alinéa précédent est sanctionné par la Commission des opérations de bourse dans les conditions prévues par l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 instituant une Commission des opérations de bourse et relative à l'information des porteurs de valeurs mobilières et à la publicité de certaines opérations de bourse. ». Voir également Philippe MARINI, La modernisation du droit des sociétés, rapport précité, op. cit. p. 90 - COURET Alain, Première traduction législative de la Corporate Governance : la loi du 25 mars 1997 sur les fonds de pension, article précité, op. cit. p. 244 - BISSARA Philippe, Influence de la professionnalisation de l'actionnariat des sociétés cotées sur le fonctionnement de ces dernières, in Mélanges en l'honneur de Michel Vasseur, Banque éditeur, Paris, 2000, p. 11

<sup>953</sup> La directive n° 2007/36/CE du 11 juillet 2007 (JOUE n° L 184, 14 juill. 2007, p. 17) concernant certains droits des actionnaires, et tout particulièrement le droit de vote, insuffle un vent de démocratie actionnariale au sein de l'Union européenne. Le droit français, bien que déjà conforme à certaines de ses dispositions, se devait d'en transposer la totalité. C'est chose faite avec trois textes qui forment désormais un ensemble cohérent, le décret n° 2010-684 du 23 juin 2010, l'ordonnance n° 2010-1511 du 9 décembre 2010 et le décret n° 2010-1619 du 23 décembre 2010. Le premier de ces textes enrichit significativement l'information due aux actionnaires préalablement à l'assemblée et crée une obligation d'information postérieurement à celle-ci, à la charge de l'émetteur. Les deux derniers textes consacrent la liberté de procuration de vote. Ils innovent et encadrent, en marge du texte européen, la sollicitation de tels mandats par des professionnels : STORCK Michel, Gouvernement d'entreprise : la directive concernant « l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées » a été définitivement adoptée et publiée par la Commission européenne le 11 juin 2007 (Dir. n° 2007/37 CE du 11 juill. 2007, JOCE du 14 juill. 2007, L 184/17), RTD com. 2007, p. 562 - DETHOMAS Arthur/RONTCHEVSKY Nicolas, Un premier pas vers l'exercice effectif des droits des actionnaires de sociétés cotées dans

visant à offrir de telles opportunités, sous la forme de la libéralisation de l'accès aux assemblées et de la technique du plafonnement du droit de vote.

Dans ce sens, la loi relative aux nouvelles régulations économiques accomplit un progrès certain en abrogeant l'article L. 225-112 du Code de commerce qui prévoyait que : « *les statuts peuvent exiger un nombre minimal d'actions, sans que celui-ci puisse être supérieur à dix, pour ouvrir le droit de participer aux assemblées générales ordinaires. Plusieurs actionnaires peuvent se réunir pour atteindre le minimum prévu par les statuts et se faire représenter par l'un d'eux ou par le conjoint de l'un d'eux.* »<sup>954</sup>. Dorénavant, tout actionnaire dispose du droit de vote<sup>955</sup>, sans distinction aucune fondée sur le nombre d'actions détenues. L'actionnaire minoritaire ne peut se voir, en tout état de cause privé de son droit à l'expression ainsi placé sous l'égide de l'article 1844. alinéa 1<sup>er</sup> du Code civil : « Tout associé a le droit de participer aux décisions collectives. »<sup>956</sup>

Par ailleurs, la limitation du droit de vote est une solution classique déduite de la loi du 24 juillet 1966, connaissant la préoccupation de prendre en considération le phénomène minoritaire<sup>957</sup>. La technique de plafonnement du droit de vote par les statuts inscrite à l'article 177 de la loi du 24 juillet 1966, devenu l'article L. 225-125 du Code de commerce, permet de relativiser l'impact du principe majoritaire au bénéfice des actionnaires minoritaires<sup>958</sup>. Cette disposition énonce que « *les statuts peuvent limiter le nombre des voix dont chaque actionnaire dispose dans les assemblées sous la condition que cette limitation soit imposée à toutes les*

---

l'ensemble de l'Union européenne, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n° 19, p. 10 - MALECKI Catherine, L'actionnaire sans frontières et la directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, Bull. Joly Sociétés 2007, p. 927 - TORCK Stéphane, Exercice des droits de vote des actionnaires de sociétés cotées, Rev. Dr. bancaire et financier, 2007, n° 4, p. 171 - HECKEL Gilles, Panorama des aménagements apportés aux droits des actionnaires de sociétés cotées suite à la transposition de la directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007, Rev. Dr. bancaire et financier, septembre 2011, n° 5, p. 30 - HECKEL Gilles/LARCENA Antoine, Panorama des aménagements apportés aux droits des actionnaires de sociétés cotées suite à la transposition de la directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007, Rev. Dr. bancaire et financier, 2011, n° 5, p. 30 - LECOURT Benoît, Directive n° 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées : suite et fin de la transposition par la France (Ordonnance n° 2010-1511 du 9 décembre 2010 portant transposition de la directive n° 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, JO 11 déc. 2010 ; Décret n° 2010-1619 du 23 décembre 2010 relatif aux droits des actionnaires de sociétés cotées, JO 26 déc. 2010), Rev. sociétés 2011, p. 130 - MAGNIER Véronique, Nouvelles mesures en faveur de la démocratie actionnariale dans les sociétés cotées. Commentaire du décret n° 2010-684 du 23 juin 2010, de l'ordonnance n° 2010-1511 du 9 décembre 2010 et du décret n° 2010-1619 du 23 décembre 2010 transposant la directive n° 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, Rev. sociétés 2011, p. 267 - OMAGGIO Alexandre, Transposition de la Directive relative aux droits des actionnaires de sociétés cotées, JCP, 2011, éd. G. n° 7, 190 - du même auteur, Début de transposition de la directive relative aux droits des actionnaires de sociétés cotées (Décret n° 2010-684 du 23 juin 2010), JCP, 2010, éd. E., n° 29, 1681 - ROSENPICK Philippe, Le droit de participation aux décisions collectives renforcé pour les actionnaires de SA et de SCA, Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n° 60, p. 106

<sup>954</sup> Voir RUELLAN Caroline, La loi de la majorité dans les sociétés commerciales, thèse précitée, p. 227, n° 440 - PELTIER Frédéric, La limitation du droit d'accès aux assemblées d'actionnaires, Bull. Joly sociétés, 1993, p. 1107

<sup>955</sup> Sauf exception comme le cas des actions à dividende prioritaire sans droit de vote : art. L. 228-11, alinéa 2 du Code de commerce, ou toute autre hypothèse de restriction légale au droit d'accès des actionnaires aux assemblées : actions non libérées malgré la mise en demeure de leur titulaire (art. L. 228-29 du Code de commerce), actions non converties au nominatif à l'expiration du délai de six mois qui suit la radiation des actions d'une société de la cote d'un marché réglementé (art. L. 212-3, II du Code monétaire et financier)

<sup>956</sup> Cette innovation se situe dans la droite ligne de la jurisprudence récente en matière de droit de vote de l'associé : Cass. civ. 7 avril 1932, Kopr c/ Sté de filature et de tissage de Ligugé, Revue des sociétés, 2000, p. 9 - Cass. com. 9 février 1999 SCA du Château d'Yquem c/ M<sup>me</sup> de Chizelle et autres, Revue des sociétés 1999, p. 81, note Paul LE CANNU ; RTD com, 1999, p. 902, note Yves REINHARD ; Dalloz Affaires, 1999, n° 155, p. 563, note Martine BOIZARD ; JCP- La semaine juridique, 1999, éd. E, p. 724, obs. Yves GUYON ; Bulletin Joly sociétés 1999, p. 566, obs. Jean-Jacques DAIGRE Jean - Cass. com. 23 octobre 2007 D. c/ Consorts X. et SAS Arts et entreprises, Bulletin Joly Sociétés, 2008, p. 101, note Dominique SCHMIDT : Si les statuts d'une société par actions simplifiée peuvent, dans les conditions qu'ils déterminent, prévoir qu'un associé peut être tenu de céder ses actions, ils ne peuvent pas, lorsqu'ils subordonnent cette mesure à une décision collective des associés, priver l'associé dont l'exclusion est proposée de son droit de participer à cette décision et de voter sur la proposition.

<sup>957</sup> L'idée du plafonnement du droit de vote par les statuts est une idée ancienne, présente dans la loi du 24 juillet 1867, à l'article 27, alinéa 1<sup>er</sup> qui réservait cette faculté aux seules assemblées ordinaires. Cette solution fut étendue aux assemblées extraordinaires par une loi du 1<sup>er</sup> mai 1930, solution successivement confirmée par la loi du 13 novembre 1933 et le décret du 30 octobre 1935, enfin la loi du 24 juillet 1966. Voir BOSVIEUX H., La nouvelle réglementation du droit de vote dans les sociétés par actions, Journ. Sociétés 1934, p. 1

<sup>958</sup> COURET Alain, Le plafonnement du droit de vote dans les sociétés anonymes, Dr. Patrimoine, février 1993, p. 50 - SCHMIDT Dominique, Plafonnement du droit de vote et OPA, Rev. Dr. Bancaire et de la Bourse, 1994, p. 151

actions, sans distinction de catégorie, autres que les actions à dividende prioritaire sans droit de vote». C'est un espace de liberté très large qui est ouvert aux actionnaires dans la mise en place du plafonnement.

Tout d'abord, l'introduction statutaire ab initio d'une telle clause ne soulève aucune difficulté, la possibilité en est littéralement exprimée à l'article L. 225-125 du Code de commerce. Les doutes apparaissent à propos de son introduction en cours de vie sociale, alors qu'il semble que ce soit à cette occasion que ce type de clause soit le plus fréquemment rencontré<sup>959</sup>. Au vrai, l'évidence du problème ne ressort pas immédiatement, tant apparaît grande la latitude de l'assemblée générale extraordinaire de modifier les statuts<sup>960</sup> et donc de prévoir une clause de plafonnement. Il faut considérer, avec d'autres<sup>961</sup>, que cette introduction en cours de vie sociale est néanmoins envisageable, compte tenu de l'absence d'arguments inverses déterminants<sup>962</sup>.

Le champ d'application de la limitation est vaste : l'article L. 225-125 du Code de commerce permet une modulation implicite du plafonnement en fonction non seulement de la nature des assemblées, celle-ci étant indifférente, mais encore de la nature des décisions projetées<sup>963</sup>. La fixation du quantum du plafonnement obéit à cette même liberté : les statuts peuvent limiter les voix à un nombre déterminé ou à un pourcentage déterminé du nombre total des droits de vote. A fortiori, les statuts peuvent prévoir qu'un actionnaire ne sera pas admis à voter avec un nombre supérieur à une quotité déterminée des voix attachées aux actions présentes ou représentées à l'assemblée<sup>964</sup>. Le dispositif vise indifféremment tout actionnaire<sup>965</sup>, ce qui implique qu'il faut ajouter au nombre maximal de voix dont l'actionnaire dispose à titre personnel le nombre maximal de voix de chaque actionnaire qu'il représente<sup>966</sup>.

Selon Emmanuel GEORGES<sup>967</sup>, la possibilité d'introduire une clause de plafonnement crée un dilemme sérieux : celui de la légitimité de ce mécanisme eu égard aux intérêts des actionnaires minoritaires. De prime abord, la limitation du vote opère un rééquilibrage des forces en présence. Parce qu'elle proscrie l'existence d'un contrôle unitaire, cette technique augmente la probabilité de la conformité de la décision sociale à l'intérêt social et de facto à l'intérêt des actionnaires minoritaires naturellement réintégrés dans le processus délibératif<sup>968</sup>. Or dans le cadre de la société anonyme fermée, la pratique tend à démentir les utilités de cette clause par sa raréfaction au sein de celle-ci. Le fait que cette technique ne soit pas systématisée à l'occasion de la protection des actionnaires minoritaires s'explique par une finalité dévoyée, dont l'origine est à trouver dans la banalisation des OPA. Le lissage des droits de vote intervient en faveur de l'équipe dirigeante qui y voit un

---

<sup>959</sup> Pour un aperçu de ce débat Voir LEDOUX Patrick, *Le droit de vote des actionnaires*, LGDJ, Paris, 2002, p. 312 s.

<sup>960</sup> Sous réserve de ne pas augmenter les engagements des actionnaires selon l'article 1836, alinéa 2 du Code civil, ainsi que l'article L. 225-96 alinéa 1er du Code de commerce

<sup>961</sup> Voir notamment DAIGRE Jean-Jacques/BOMPOINT Dominique/BASDEVANT François, *La prise de contrôle rampante*, JCP, 2001, éd. E, n° 4, p. 3

<sup>962</sup> LEDOUX Patrick, *Le droit de vote des actionnaires*, ouvrage précité, op. cit. p. 315

<sup>963</sup> En ce sens, DAIGRE Jean-Jacques/BOMPOINT Dominique/BASDEVANT François, *La prise de contrôle rampante*, article précité

<sup>964</sup> Cette clause est dénommée clause d'ajustement. Voir DAIGRE Jean-Jacques/BOMPOINT Dominique/BASDEVANT François, *La prise de contrôle rampante*, article précité, op. cit. p. 10

<sup>965</sup> COURET Alain, *Le plafonnement du droit de vote dans les sociétés anonymes*, article précité, op. cit. p. 55 – MONSALLIER Marie-Christine, *L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme*, LGDJ, Paris, 1998, p. 185, n° 444

<sup>966</sup> Il apparaît évident que si la clause de plafonnement est irrégulière, elle encourt la nullité en tant qu'elle viole les dispositions impératives de l'article L. 225-122 du Code de commerce (à laquelle il faut ajouter la disposition de l'article 235-2-1 du Code de commerce en matière des délibérations prises en violation des dispositions régissant les droits de vote). Voir COURET Alain, *Le plafonnement du droit de vote dans les sociétés anonymes*, article précité, op. cit. p. 52- 53. – LEDOUX Patrick, *Le droit de vote des actionnaires*, ouvrage précité, op. cit. p. 320 s. n° 381

<sup>967</sup> GEORGES Emmanuel, *Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme*, ouvrage précité, op. cit. p. 184

<sup>968</sup> RUELLAN Caroline, *La loi de la majorité dans les sociétés commerciales*, thèse précité, op. cit. p. 278, n° 441

moyen efficace de plafonner les droits de vote dans les assemblées<sup>969</sup>. La clause de plafonnement est utilisée à des fins précises de cristallisation du contrôle ; son dévoiement est celui d'un mécanisme qui, loin d'associer l'ensemble des actionnaires au processus délibératif, stabilise la configuration du pouvoir au profit d'une minorité agissante<sup>970</sup>. Rapportée à la société anonyme fermée, cette clause ne présente qu'un intérêt limité : il faut lui opposer la stabilité quasi innée de la majorité au sein de ce type de société. L'absence d'un véritable marché restreint la liquidité<sup>971</sup> de ces titres : il en résulte que la structure actionnariale est la plus souvent figée, ce qui conforte le principe majoritaire dans son statut de principe statique<sup>972</sup>. Les actionnaires minoritaires ne peuvent compter qu'avec la possibilité lointaine de renouvellement de la majorité ; le risque est présent de la pérennisation d'une politique majoritaire qui s'accomplirait à leur détriment. Toute la question est de savoir si les majoritaires sont prêts à assumer le souci déontologique d'une renonciation ponctuelle à leur puissance arithmétique<sup>973</sup>. Ceci ne peut advenir que pour des raisons conjoncturelles : l'éventualité d'un changement de contrôle lequel les majoritaires d'aujourd'hui sont les minoritaires de demain, décide du comportement à adopter. Selon le professeur Paul DIDIER « dans la vie politique, où chacun ne dispose que d'une voix, le minoritaire, l'opposant d'aujourd'hui, a toujours des chances appréciables de devenir le majoritaire de demain. Et si, à son goût, cette alternance tarde, il lui reste toujours la possibilité de retourner sa veste. Dans le droit des sociétés, les règles étant ce qu'elles sont, celui qui détient plus de la moitié, voire plus des deux tiers des actions est assuré de rester majoritaire aussi longtemps qu'il le désire et, à la longue, cela peut rendre intolérable la loi

---

<sup>969</sup> La technique de plafonnement du droit de vote a été suspecte aux yeux de la COB qui, dans son rapport pour 1993 déclare que « la question de la validité du dispositif de limitation des droits de vote pose un véritable problème de fond : l'article 177 de la loi de 1966 sur les sociétés commerciales, tel qu'il est utilisé actuellement par des sociétés cotées, est un moyen de défense contre les offres publiques d'acquisition incompatible avec les dispositions de la loi du 2 août 1989 ». Cf. SCHMIDT Dominique, Plafonnement du droit de vote et OPA, article précité, op. cit. p. 153.

<sup>970</sup> C'est l'une des raisons pour lesquelles la proposition modifiée de cinquième directive communautaire en droit des sociétés, présentée en mai 1990, avait préconisé la suppression pure et simple de la technique de plafonnement, de façon à restaurer le principe de proportionnalité entre le droit de vote et la quotité de capital détenue, et à éliminer toute entrave aux offres publiques. Cette position fut critiquée par le professeur Paul LE CANNU (Limitation du droit de vote et contrôle des sociétés anonymes, Bull. Joly sociétés, 1991, p. 263). La proposition du sénateur Philippe MARINI a pour mérite de préserver l'utilité de ce mécanisme lorsqu'il évoque la possibilité de fixer un seuil de caducité des clauses de limitation des droits de vote dès lors qu'un actionnaire agissant seul ou de concert viendrait à détenir plus de 50 % du capital. Le seuil de 50 % est un seuil critique autour duquel est articulé le principe de proportionnalité. Voir MARINI Philippe, La modernisation du droit des sociétés, rapport précité, proposition n° 88, p. 91.

<sup>971</sup> Par liquidité, il faut entendre « le degré de facilité avec lequel un investisseur peut négocier (achat/vente) à des prix raisonnables compte tenu de l'offre et de la demande disponibles. Elle mesure l'attraction du marché considéré et la mobilité des capitaux, l'immédiété caractérisant la possibilité de dénouer les transactions à bref délai. » : DUROX S. Du market making à la tenue de marché : les prix de la liquidité sur les bourses de valeurs de Londres et de Paris, in Etudes sur le cours de bourse, Economica, Paris, 1997, p. 97, spéc. p. 99

<sup>972</sup> Ce principe « est moins souvent un principe dynamique que certains se représentent, opposant puis réunissant des volontés diverses, qu'un principe statique, permettant à certains de s'assurer et de conserver la mainmise sur une société... » : VAISSE Sauveur, La loi de la majorité dans la société anonyme (Contribution à l'étude de la nature juridique de la société anonyme), thèse, Paris, 1967, p. 138

<sup>973</sup> Cette analyse procède par analogie de la société politique à la société commerciale sous prétexte de leur filiation démocratique. Elle s'inspire des écrits de John RAWLS et de sa postulation relative au "veil of ignorance". Dans sa volonté d'élaborer une justice procédurale pure à l'origine de la théorie de la justice, John RAWLS s'assigne pour but « d'invalider les effets des contingences particulières qui opposent les hommes les uns aux autres et leur inspirent l'attente d'utiliser les circonstances sociales et naturelles à leur avantage personnel. » Il pose à cet effet « que les partenaires sont situés derrière un voile d'ignorance » et « qu'ils ne savent pas comment les différentes possibilités affecteront leur propre cas particulier et ils sont obligés de juger les principes sur la seule base de considérations générales ». RAWLS en tire la conséquence que « personne ne connaît sa propre situation dans la société ni ses atouts naturels c'est pourquoi personne n'a la possibilité d'élaborer des principes pour son propre avantage. » : RAWLS John, Théorie de la justice, Seuil, 1971, p. 168 et 171. Rapportée à l'hypothèse de la société anonyme, l'analogie est faillible : l'attribution des qualités respectives de majoritaire et de minoritaire n'est pas un fait extérieur, comme pourrait l'être une élection, mais est fonction du niveau de participation au capital social. La stabilité de la majorité contredit le postulat de Rawls du moins dans la société anonyme de type fermé ; la société anonyme cotée tendrait à infirmer ce postulat dans la mesure où la structure de l'actionariat est susceptible de bouleversements au gré du jeu naturel des négociations et des prises de contrôle.

de la majorité»<sup>974</sup>. Cependant, le phénomène récurrent de stabilité du pouvoir constitue un obstacle pratique à cette considération déontologique en même temps qu'il offre un parfait alibi aux actionnaires majoritaires. L'infléchissement de cette conception suggère que soit employée une solution d'ordre structurel, telle la clause de plafonnement. Sauf à en admettre une existence statutaire ab initio, l'introduction de cette clause est alors un fait hypothétique qui manifesterait explicitement le souci de la majorité de prendre en considération l'intérêt de la minorité dissidente<sup>975</sup>.

## **B. L'enrichissement du droit à l'information**

La seconde voie, menant à une participation accrue de l'ensemble des actionnaires au processus décisionnel, est celle de l'enrichissement substantiel du droit à l'information. On pourrait considérer d'emblée le droit à l'information comme l'outil privilégié par le législateur, du moins dans sa tentative de réduire au maximum le phénomène d'asymétrie informationnelle, l'accès à l'information étant considéré comme un contre-pouvoir en soi à l'existence de dysfonctionnements. L'accentuation de cette asymétrie a des effets néfastes : elle tend à obérer le rôle de l'actionnariat de minoritaire dans sa fonction de contrôle, comme l'ignorance des choses fait le jeu des actionnaires majoritaires dont il faut soupçonner que leurs décisions ne doivent rien au hasard. Ainsi, le législateur manifeste une double tendance : la première est une tendance à l'exhaustivité dans l'accès à l'information (a); la seconde tendance ouvre aux actionnaires minoritaires un droit de regard sur la gestion courante de la société (b).

### **a. L'exhaustivité dans l'accès à l'information**

Le droit à l'information<sup>976</sup> s'est lentement agrégé par le jeu d'une succession de dispositions, formant un tout de nature complexe<sup>977</sup>. Premièrement, le rôle prépondérant de l'information est une conviction déjà ancrée depuis la loi du 24 juillet 1966, en son article 162, alinéa 1er, devenu article L. 225-108, alinéa 1er du Code de commerce : «*Le conseil d'administration ou le directoire selon le cas doit adresser ou mettre à la disposition des actionnaires les documents nécessaires pour permettre à ceux-ci de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement informé sur le gestion et la marche des affaires de la société*»<sup>978</sup>. Le droit de communication légale de l'actionnaire est classiquement subordonné au déroulement de la gestion de la société : celle-ci se présente globalement comme un flux continu ponctué d'événements directement signifiants pour les actionnaires que sont les assemblées générales<sup>979</sup>. Ce besoin d'information peut

---

<sup>974</sup> DIDIER Paul, Le consentement sans l'échange : contrat de société, in RJcom, nov. 1995, n° spéc. L'échange des consentements, p. 74, spéc. p. 78.

<sup>975</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, ouvrage précité, op.cit. p. 186

<sup>976</sup> MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013, p. 369, §304 s. - LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 4e édition, Montchrestien, Paris 2012, p. 606, §929 s.

<sup>977</sup> Sur la difficulté pour le législateur d'appréhender l'information en un système cohérent, Cf. HILAIRE Jean, Du crieur public à l'ordinateur : histoire des publicités légales, in Publicités légales et information dans les affaires, sous la direction de Alain SAYAG, Litec, Paris, 1992, spéc. p. 12

<sup>978</sup> Relativement à la place de l'information dans la réforme apportée par la loi NRE du 15 mai 2001, Voir COURET Alain, L'amélioration des droits des actionnaires, in La loi NRE et le droit des sociétés : actes du colloque organisé à l'Université des sciences sociales de Toulouse le 5 octobre 2001 par le Centre de droit des affaires et le Centre de recherche sur les entreprises en difficulté, Montchrestien, Paris, 2003, p. 61.

<sup>979</sup> NOCQUET Philippe, L'étendue de l'information des actionnaires préalable aux assemblées d'actionnaires, JCP, 1979, I, 8175 - URBAIN-PARLEANI Isabelle/BOIZARD Martine, L'objectif d'information dans la loi du 24 juillet 1966, Rev. sociétés, 1996, p. 447 - DE PARDIEU Charles-Henri/SAVIN Patricia, L'évolution réglementaire de l'information des actionnaires dans le domaine de



ainsi être satisfait d'une manière qui serait ponctuelle mais également d'une nature spontanée. Aussi on pourrait distinguer d'une part l'information périodique qui est délivrée aux actionnaires en prélude à la tenue d'une assemblée, de l'information permanente, d'autre part, accessible à tout instant.

Les sociétés sont tenues, préalablement au déroulement d'une assemblée, de mettre à la disposition des actionnaires un certain nombre de documents directement consultables au siège social ou au lieu de la direction administrative ; elles doivent adresser, éventuellement, aux actionnaires qui en ont fait la demande, nombre de documents et renseignements dont la liste est fixée par les textes. Dans la même ligne, l'envoi de toute formule de procuration par la société doit être accompagné d'un certain nombre de renseignements déterminés par le décret du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales, codifié dans la partie réglementaire du Code de commerce<sup>980</sup>.

L'initiative de l'information appartient de prime abord à la société, dans les termes des articles R. 225-89 et 225-90 du Code de commerce. L'actionnaire peut, à compter de la convocation de l'assemblée générale

---

l'environnement et son impact sur le gouvernement d'entreprise, *Revue du Droit Public*, janvier 2001, n° 4, p. 2 - MARÉCHAL Anne, La responsabilité des dirigeants des sociétés cotées en matière d'information financière, *Dr. sociétés*, août – sept. 2001, p. 4 - ALCOUFFE Alain/KALWEIT Christian, Droits à l'information des actionnaires et actions sociales des associés en France et Allemagne. Considérations de droit compare en relation avec les directives américaines, *RIDE*, 2003, vol. XVII, n 2, p. 159 - FERRAN Eilis, The Role of the Shareholder in Internal Corporate Governance: Enabling Shareholders to Make Better-Informed Decisions, *European Business Organization Law Review*, 2003, vol. 4, n 4, p. 491 - URBAIN-PARLÉANI Isabelle, Les nouvelles obligations d'information des dirigeants envers les actionnaires, *Rev. sociétés*, 2003, p. 781 - MATTOUT Jean-Pierre, Information financière et responsabilité des dirigeants, *Dr. sociétés*, déc. 2004, (étude 19), p. 11 - URBAIN-PARLÉANI Isabelle, Les nouvelles obligations d'information des dirigeants envers les actionnaires (loi LSF), *Rev. sociétés* 2004, p. 779 - MALECKI Catherine, La loi n° 2006-387 du 31 mars 2006 relative aux offres publiques d'acquisition et l'information des actionnaires et des salariés, *D. 2006*, n°33, p. 2314 - MAGNIER Véronique, Information boursière et préjudice des investisseurs, *D. 2008*, n 9, p. 558 - MARTIN Didier/TAT TIEU Oun, Rôle et responsabilité du conseil d'administration en matière d'information financière, *JCP*, 2009, éd. G. n° 10, I, 122 - SCHILLER Sophie, L'indemnisation du préjudice de l'actionnaire en cas de diffusion d'une information erronée, *Dr. sociétés*, 2009, n° 8, étude 12 - La directive n° 2007/36/CE du 11 juillet 2007 (JOUE n° L 184, 14 juill. 2007, p. 17) concernant certains droits des actionnaires, insuffle un vent de démocratie actionnariale au sein de l'Union européenne. Le droit français, bien que déjà conforme à certaines de ses dispositions, se devait d'en transposer la totalité. C'est chose faite avec trois textes qui forment désormais un ensemble cohérent, le décret n° 2010-684 du 23 juin 2010, l'ordonnance n° 2010-1511 du 9 décembre 2010 et le décret n° 2010-1619 du 23 décembre 2010. Le premier de ces textes enrichit significativement l'information due aux actionnaires préalablement à l'assemblée et crée une obligation d'information postérieurement à celle-ci, à la charge de l'émetteur: STORCK Michel, Gouvernement d'entreprise : la directive concernant « l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées » a été définitivement adoptée et publiée par la Commission européenne le 11 juin 2007 (Dir. n° 2007/37 CE du 11 juill. 2007, JOCE du 14 juill. 2007, L 184/17), *RTD com.* 2007, p. 562 - DETHOMAS Arthur/RONTCHEVSKY Nicolas, Un premier pas vers l'exercice effectif des droits des actionnaires de sociétés cotées dans l'ensemble de l'Union européenne, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2007, n 19, p. 10 - MALECKI Catherine, L'actionnaire sans frontières et la directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, *Bull. Joly Sociétés* 2007, p. 927 - TORCK Stéphane, Exercice des droits de vote des actionnaires de sociétés cotées, *Rev. Dr. bancaire et financier*, 2007, n° 4, p. 171 - HECKEL Gilles, Panorama des aménagements apportés aux droits des actionnaires de sociétés cotées suite à la transposition de la directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007, *Rev. Dr. bancaire et financier*, septembre 2011, n° 5, p. 30 - HECKEL Gilles/LARCENA Antoine, Panorama des aménagements apportés aux droits des actionnaires de sociétés cotées suite à la transposition de la directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007, *Rev. Dr. bancaire et financier*, 2011, n° 5, p. 30 - LECOURT Benoît, Directive n° 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées : suite et fin de la transposition par la France (Ordonnance n° 2010-1511 du 9 décembre 2010 portant transposition de la directive n° 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, JO 11 déc. 2010 ; Décret n° 2010-1619 du 23 décembre 2010 relatif aux droits des actionnaires de sociétés cotées, JO 26 déc. 2010), *Rev. sociétés* 2011, p. 130 - MAGNIER Véronique, Nouvelles mesures en faveur de la démocratie actionnariale dans les sociétés cotées. Commentaire du décret n° 2010-684 du 23 juin 2010, de l'ordonnance n° 2010-1511 du 9 décembre 2010 et du décret n° 2010-1619 du 23 décembre 2010 transposant la directive n° 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, *Rev. sociétés* 2011, p. 267 - OMAGGIO Alexandre, Transposition de la Directive relative aux droits des actionnaires de sociétés cotées, *JCP*, 2011, éd. G. n° 7, 190 - du même auteur, Début de transposition de la directive relative aux droits des actionnaires de sociétés cotées (Décret n° 2010-684 du 23 juin 2010), *JCP*, 2010, éd. E., n° 29, 1681 - ROSENPICK Philippe, Le droit de participation aux décisions collectives renforcé pour les actionnaires de SA et de SCA, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2011, n 60, p. 106

<sup>980</sup> Cette liste est celle de l'article R. 225-81 du Code de commerce. Ces documents, ainsi que la formule de procuration, doivent être conjointement adressés à l'actionnaire, le défaut de documents étant passible de sanctions civiles, selon l'article L. 238-1 du Code de commerce, prévoyant une procédure d'injonction de faire à l'égard de la société récalcitrante

ordinaire annuelle<sup>981</sup> et au moins pendant le délai de quinze jours qui précède la date de la réunion, prendre au siège social ou au lieu de la direction administrative, connaissance des documents et renseignements énumérés aux articles L. 225-115 et R. 225-83 du Code de commerce. Ce corpus d'informations constitue, qualitativement et quantitativement, la majeure partie du droit de communication légale, qui est cependant complété par un droit d'accès à la liste des actionnaires<sup>982</sup>. Cette communication de la liste des actionnaires est d'une utilité certaine : parce qu'elle permet aux actionnaires de s'identifier, elle favorise la concertation en vue de l'exercice d'une action commune, eu égard à l'existence d'une configuration majoritaire ou non de l'actionnariat dirigeant<sup>983</sup>.

L'initiative de l'accès à l'information appartient également à l'actionnaire, qui sollicite de fait la société. Cette possibilité d'accès aux documents et informations directement adressés à l'actionnaire qui en fait la demande, est une innovation de la réforme de 1966. Le droit antérieur ne prévoyait que le droit de consultation au siège social des documents que la société était tenue de mettre à disposition préalablement à l'assemblée<sup>984</sup>. Selon l'article R. 225-88 du Code de commerce: « A compter de la convocation de l'assemblée et jusqu'au cinquième jour inclusivement avant la réunion, tout actionnaire titulaire<sup>985</sup> de titres nominatifs peut demander à la société de lui envoyer à l'adresse indiquée, les documents et renseignements visés aux articles R. 225-81 et R. 225-83. La société est tenue de procéder à cet envoi avant la réunion et à ses frais. » ; et l'alinéa second de préciser : « *Le même droit est ouvert à tout actionnaire propriétaire de titres au porteur, qui justifie de cette qualité par la transmission d'une attestation d'inscription dans les comptes de titres au porteur tenus par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 du code monétaire et financier* ». Pratiquement, sous l'impulsion de l'AMF, les sociétés faisant appel public à l'épargne tendent à organiser la délivrance de cette information sous la forme d'un « document de référence » qui réunit l'essentiel de cette information, dans un

---

<sup>981</sup> Article R. 225-89 du Code de commerce. Ce droit est étendu aux assemblées générales extraordinaires à l'alinéa 2 : « Il a également le droit, à compter de la convocation de l'assemblée générale extraordinaire ou de l'assemblée spéciale et au moins pendant le délai de quinze jours qui précède la date de la réunion, de prendre, aux mêmes lieux, connaissance du texte des résolutions présentées, du rapport du conseil d'administration ou du directoire, ainsi que, le cas échéant, du rapport des commissaires aux comptes. »

<sup>982</sup> L'article L. 225-116 du Code de commerce dispose ainsi: « Avant la réunion de toute assemblée générale, tout actionnaire a le droit d'obtenir, dans les conditions et délais déterminés par décret en Conseil d'Etat, communication de la liste des actionnaires. » ; cet article est complété par l'article R. 225-90 du Code de commerce : « En application des dispositions de l'article L. 225-116, l'actionnaire a le droit, pendant le délai de quinze jours qui précède la réunion de l'assemblée générale, de prendre, aux lieux prévus à l'article précédent, connaissance ou copie de la liste des actionnaires. A cette fin, la liste des actionnaires est arrêtée par la société, le seizième jour qui précède la réunion de l'assemblée. Elle contient les noms, prénom usuel et domicile de chaque titulaire d'actions nominatives. Le nombre d'actions dont chaque actionnaire est titulaire au porteur est en outre mentionné. ». La liste établie par la société doit être une liste actualisée.

<sup>983</sup> L'utilité du regroupement à l'égard des actionnaires minoritaires est moindre depuis l'abrogation, par l'article 115-2° de la loi NRE du 15 mai 2001, de l'article L. 225-112 du Code de commerce qui permettait d'introduire une restriction statutaire au droit d'accès à l'assemblée générale ordinaire, en subordonnant celui-ci à la possession d'un nombre minimal d'actions. La prise de connaissance effective du contenu des documents et informations par l'actionnaire s'accomplit notamment dans le droit de prendre copie, de toute procédure permettant la conservation des renseignements recueillis lors de la prise de connaissance (prises de notes, photographies, utilisation d'un magnétophone... Cf. Rép. Min. n° 22652, JOAN 5 avril 1972, p. 819 ; RTD com. 1972, p. 410, n° 19, obs. Roger HOUIN). Cette information peut être confiée à un mandataire qui exercera le droit de communication, permanent et périodique (Respectivement selon les articles R. 225-91 et R. 225-92 du Code de commerce), au lieu et place de l'actionnaire ; le mandataire, dans le cas du droit de communication périodique, est également l'individu désigné pour représenter l'actionnaire à l'assemblée (Cette désignation est opérée en vertu de l'article L. 225-106, alinéa 1<sup>er</sup> du Code de commerce, et vise tout autre actionnaire ou le conjoint). Enfin, la compréhension globale de l'information dispensée peut être facilitée par l'assistance d'un expert judiciaire conformément à l'article R. 225-94 du Code de commerce.

<sup>984</sup> Il s'agit en l'occurrence de l'article 35 de la loi du 24 juillet 1867

<sup>985</sup> Ce droit appartient désormais à tout associé pris individuellement depuis la suppression de l'article L. 225-112 du Code de commerce.

souci de clarté et de compréhension (rapport du conseil d'administration, comptes et leurs annexes, rapports des commissaires aux comptes, renseignements complémentaires)<sup>986</sup>.

Alors qu'elle était une technique d'information déjà pratiquée dans la SARL ainsi que dans la SNC<sup>987</sup>, la question écrite au dirigeant a été étendue à la SA depuis la loi du 1er mars 1984. Tout actionnaire peut, quel que soit le nombre de titres qu'il détient, à compter de la convocation de l'assemblée, poser par écrit des questions auxquelles le conseil d'administration ou le directoire sera tenu de répondre au cours de la réunion<sup>988</sup>. Ces questions offrent un complément d'information aux éventuelles questions orales que les actionnaires pourraient poser lors de la réunion<sup>989</sup>. Le nombre de questions envisageables n'étant pas déterminé par la loi, les actionnaires peuvent poser autant de questions qu'ils le souhaitent.

Quant à l'information permanente des actionnaires, celle –ci permet à tout actionnaire, à toute époque, de prendre connaissance par lui-même ou par un mandataire quelconque, au siège social ou au lieu de la direction administrative, des documents sociaux qui ont du être tenus à la disposition des actionnaires avant les assemblées générales des trois derniers exercices ainsi que des procès-verbaux et feuilles de présence de ces assemblées<sup>990</sup>.

Enfin, rattachée au droit de communication permanent à raison de son caractère spontané, la technique de la question écrite au dirigeant, dans une acception sensiblement différente de celle déjà relevée, permet de faire la lumière sur tout fait de nature à compromettre l'exploitation. C'est une possibilité ouverte, selon l'article L. 225-232 du Code de commerce, à un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital social et les associations d'actionnaires, satisfaisant aux conditions énoncées à l'article L. 225-120 du Code de commerce. Ce droit a une portée limitée : subordonné à l'existence d'un fait de nature à compromettre l'exploitation, il ne peut être exercé que deux fois lors d'un même exercice, et ne permet pas aux actionnaires de saisir le conseil d'administration ou de surveillance, ni l'assemblée des actionnaires.

La violation du droit de l'actionnaire à l'accès à l'information, que ce soit relativement au droit de communication temporaire ou au droit de communication permanent, appelle globalement des sanctions de nature civile ; ainsi la matière a été sensiblement dépenalisée, les sanctions applicables en cas d'inobservation

---

<sup>986</sup> Le document de référence donne une description générale de la société, comprenant des éléments sur son activité, sa structure, ses résultats, ses perspectives, et peut être actualisé via Internet. Alors même que ce droit de communication concerne indistinctement les deux types d'assemblée, il existe une différence notable quant au volume d'information dispensé : la référence à l'article L. 225-115 du Code de commerce étend le domaine des communications effectuées au siège social ou au lieu de la direction administrative au détriment de celles adressées aux actionnaires par la société. Ainsi sont exclus de l'envoi les documents tels l'inventaire, la liste des actionnaires, le rapport annuel du commissaire aux comptes ou encore l'indication du montant global des rémunérations versées aux personnes les mieux rémunérées, le nombre de ces personnes étant de cinq ou de dix selon que l'effectif du personnel excède ou non deux cents salariés. Voir TGI strasbourg, 26 septembre 1969, RTD com. 1970, p. 150, obs. Roger HOUIN – T. com. Paris, 16 juin 1983, Gaz. Pal. 1983, 1, p. 431, note Philippe MARCHI

<sup>987</sup> Articles L. 223-26, alinéa 3 et L. 221-8 du Code de commerce. Relativement aux difficultés nées du défaut de réponse du gérant dans le cas de la SARL, voir note LE CANNU Paul sous CA Paris, 23 avril 1985, RJcom, 1986, p. 143.

<sup>988</sup> Article L. 225-108, alinéa 3 du Code de commerce

<sup>989</sup> Cette technique de la question écrite est également utilisée de manière procédurale, en préliminaire à l'ouverture d'une expertise de gestion. Depuis la loi NRE du 15 mai 2001, selon l'article L. 225-231 du Code de commerce, un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital social et les associations d'actionnaires, satisfaisant aux conditions énoncées à l'article L. 225-120 du Code de commerce, peuvent poser par écrit au président du conseil d'administration ou au directoire des questions sur une ou plusieurs opérations de gestion de la société, ainsi que, le cas échéant, des sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce.

<sup>990</sup> A la différence, par exemple, de l'expertise de gestion qui permet d'obtenir, dans le cadre de l'information permanente, des données actualisées sur certaines opérations de gestion identifiées. Ce droit de communication permanent est dominé par l'article L. 225-117 du Code de commerce. L'ensemble des documents sociaux concerné est mentionné à l'article L. 225-117 du Code de commerce, qui établit une liste limitative.

de ce droit ont été pratiquement toutes abrogées<sup>991</sup>. Ces sanctions étaient depuis longtemps considérées comme étant disproportionnées et inefficaces<sup>992</sup>. Ce délaissement de la sanction pénale s'est alors accompli au profit de la généralisation de la technique de l'injonction de faire<sup>993</sup>. Les autres sanctions sont plus classiques, et portent sur la possibilité d'obtenir la nullité de l'assemblée, ainsi que sur l'allocation de dommages-intérêts pour réparation du préjudice subi.

*Injonction de faire*<sup>994</sup>. En cas de refus total ou partiel de communiquer les documents dans les conditions prévues aux articles L. 225-115 à L. 225-118 du Code de commerce et R. 225-89 à R. 225-93 dudit code, qu'il s'agisse du droit de communication temporaire ou du droit de communication permanent, le président du tribunal de commerce, statuant en référé, à la demande de toutes les personnes intéressées auxquelles ce refus aura été opposé, pourra soit enjoindre sous astreinte au liquidateur ou aux dirigeants de communiquer les documents, soit désigner un mandataire chargé de procéder à cette communication. A la différence des articles 808 et 872 du code de procédure civile, relatifs au référé<sup>995</sup>, l'urgence n'est pas une condition de fond du déclenchement de l'injonction de faire<sup>996</sup>. Les documents divulgués via la procédure d'injonction de faire sont ceux dont la communication est prévue par la loi ; sont donc exclus les documents concernant « les actes de gestion de la société, sur lesquels un actionnaire ne peut exercer son contrôle que dans les limites de procédure prévues pour son information. »<sup>997</sup>

*Dommages-intérêts*. Sur la base du préjudice subi, le refus de communication des documents ouvre aux actionnaires une action en réparation contre les auteurs du refus ; les administrateurs ou les membres du directoire sont mis en cause conformément aux prescriptions de la responsabilité civile<sup>998</sup>. C'est cependant une sanction quelque peu aléatoire dans sa mise en œuvre, la difficulté tenant à la démonstration par l'intéressé de l'existence d'un préjudice subi

*Nullité de l'assemblée*. Une sanction spécifique au droit de communication périodique, le cas du droit de communication permanent étant réservé car indépendant de la tenue d'une assemblée est prévu à l'article L. 225-121, alinéa 2 du Code de commerce : en cas de violation des dispositions des articles L. 225-115 et L. 225-116 du Code de commerce ou du décret pris pour leur application l'assemblée peut être annulée<sup>999</sup>. Cette nullité est donc facultative pour le juge, libre d'apprécier l'opportunité de recourir à une telle sanction<sup>1000</sup>. Il semble

---

<sup>991</sup> Suppression des articles L. 242-13, L. 242-14 et L. 247-7 3° du Code de commerce.

<sup>992</sup> En ce sens, voir DE VENDEUIL Sylvie, Nouvelles régulations économiques et amélioration des droits des actionnaires dans les sociétés par actions non cotées, JCP, 2001, éd. E, n° 29, p. 1220

<sup>993</sup> DE VENDEUIL Sylvie, Nouvelles régulations économiques et amélioration des droits des actionnaires dans les sociétés par actions non cotées, article précité, op. cit. p. 1222

<sup>994</sup> ZEIDENBERG Sacha, Le renouveau des injonctions de faire, Dr. Patrimoine, nov. 2001, n° 98, p. 74

<sup>995</sup> Article 808 du Code de procédure civile : « Dans tous les cas d'urgence, le président du tribunal de grande instance peut ordonner en référé toutes les mesures qui ne se heurtent à aucune contestation sérieuse ou que justifie l'existence d'un différend »

<sup>996</sup> Mais conformément à l'article 484 du Code de procédure civile: « l'ordonnance de référé est une décision provisoire rendue à la demande d'une partie, l'autre présente ou appelée, dans les cas où la loi confère à un juge qui n'est pas saisi du principal le pouvoir d'ordonner immédiatement les mesures nécessaires. », la procédure présente un caractère contradictoire marqué qui permet au juge d'apprécier l'existence d'une contestation sérieuse ouvrant droit à l'injonction de faire. Pour un exemple d'absence de contestation sérieuse, voir CA Paris, 26 mars 2003, Bull. Joly 2003, p. 816, note Sacha ZEIDENBERG

<sup>997</sup> Cf. CA Paris, 26 mars 2003, arrêt précité

<sup>998</sup> Cf. rendu sous l'empire de la loi du 24 juillet 1867 : CA Pau, 7 oct. 1959, D. 1960, p. 248, note A. DALSACE ; Gaz. Pal. 1960, 1, p. 57 ; Rev. Sociétés 1960, p. 420, note A. DALSACE.

<sup>999</sup> ROQUILLY Christophe, Les contrariétés aux processus d'information dans les sociétés anonymes : aspects juridiques, Petites Affiches, 25 juin 1993, n° 76, p. 18 et 5 juillet 1993, n° 80, p. 12.

<sup>1000</sup> NOCQUET Philippe, L'étendue de l'information des actionnaires préalable aux assemblées d'actionnaires, JCP, 1979, I, 8175. Par exemple, la communication tardive des documents n'est pas une cause d'annulation, si elle n'a pas eu pour conséquence

qu'une subtilité doive être évoquée à propos de la nullité, réservant cette sanction au cas de refus pur et simple de communication<sup>1001</sup> et d'une manière exceptionnelle, au cas de communication tardive<sup>1002</sup>.

## **b. Un droit de regard sur la gestion courante de la société**

Outre le droit à l'information stricto sensu, la loi prévoit toute une gamme de moyens à vocation extraordinaire qui vont dans le sens d'un investissement toujours plus grand de l'ensemble des actionnaires, minoritaires, y compris dans le processus décisionnel. Ces moyens sont axés sur la possibilité d'obtenir un surcroît d'information relativement à des opérations considérées comme non négligeables pour la société et partant, pour l'ensemble des actionnaires. Ce sont des moyens tendant à l'obtention d'une information qui serait actualisée, indépendamment du droit de communication périodique ou permanent. L'aspect pointilliste de cette information est illustré par le recours possible à deux techniques d'expertise a priori distinctes mais dont il apparaît en pratique un recoupement. La première technique relève de l'expertise préventive, la seconde de l'expertise de gestion.

Ordonnée en vertu de l'article 145 du Code de procédure civile, l'expertise préventive ou « *in futurum* » est une mesure d'instruction<sup>1003</sup>. Son objet est strictement probatoire : ceci la distingue de l'expertise de gestion, en ce sens que l'action présente nécessairement un caractère incident, ayant pour finalité directe le rapport d'une preuve, là où l'expertise de gestion constitue un moyen d'information sur les conditions d'une opération<sup>1004</sup>. Leur finalité sensiblement différente, qui laissait croire à une complémentarité des deux procédés<sup>1005</sup>, donne lieu à une concurrence réelle : contrairement à l'expertise de gestion qui est strictement encadrée<sup>1006</sup>, l'action de l'article 145 du Code de procédure civile peut être sollicitée, à l'égard de n'importe quelle société, par toute personne qui justifie de l'existence d'un motif légitime au sens où cette disposition l'entend<sup>1007</sup>. Dans cette hypothèse, le risque est certain que le recours systématique à l'expertise préventive aura

---

d'empêcher de voter en toute connaissance de cause : CA Aix, 27 mai 1988, JCP, éd. E, 1989, II, n° 11, 15562, obs. Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN

<sup>1001</sup> Nullité prononcée sur le fondement de l'article R. 225-83 du Code de commerce, relativement au défaut de communication des projets de résolution que le conseil d'administration devait présenter à l'assemblée : Cass. com. 7 mars 1984, JCP, 1984, IV, p. 156. Voir également, rendu sous l'empire de la loi du 24 juillet 1867, CA Pau, 7 oct. 1959, arrêt précité.

<sup>1002</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op.cit. p. 195

<sup>1003</sup> Article 145 du Code de procédure civile : « s'il existe un motif légitime de conserver ou d'établir avant tout procès la preuve des faits dont pourrait dépendre la solution d'un litige, les mesures d'instruction légalement admissibles peuvent être ordonnées à la demande de tout intéressé, sur requête ou en référé. ». Voir Cass. com. 3 avr. 2013, SAS Enthalpia Sud-Ouest, Bulletin Joly sociétés, 2013, p. 486, note Thibaut MASSART

<sup>1004</sup> MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013, p. 634, §522 s. - LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 4<sup>e</sup> édition, Montchrestien, Paris 2012, p. 614, §945 - Voir également, MOURY J. Expertise de gestion : La concurrence indélicat de l'article 145 du nouveau Code de procédure civile, in Prospectives du droit économique. Dialogues avec Michel Jeantin, Dalloz, 1999, p. 297. Dans le même ouvrage, voir également la contribution de CADIET Loïc, Brèves observations sur l'expertise préventive en droit des sociétés, p. 151 - URBAIN-PARLEANI Isabelle, L'expertise de gestion et l'expertise in futurum, Rev. sociétés, 2003, p. 223

<sup>1005</sup> Cette idée de complémentarité avait été relevée par Michel Jeantin : « Là où cessent l'application des dispositions (de l'article 226), le relais doit être pris par le droit commun de l'expertise, notamment de l'expertise in futurum de l'article 145 du nouveau Code de procédure civile, qui devrait, sauf si les juges en restreignent excessivement l'usage, permettre aux cotés de l'article 226, mais sans concurrence réelle avec lui, aux associés minoritaires d'obtenir l'information impartiale à laquelle ils ont droit. » : note sous Cass. com. 19 nov. 1991, JCP, 1992, éd. E, II, 259, p. 40 - du même auteur, Les mesures d'instruction in futurum, D. 1980, p. 205

<sup>1006</sup> Se référer aux conditions posées à l'article L. 225-231 du Code de commerce qui tiennent à la nature de la société, à la qualité des requérants et à la nature de l'opération visée

<sup>1007</sup> L'existence d'un motif légitime est appréciée par le juge en regard d'un litige qui ne serait qu'éventuel. Cette mesure n'est pas un préalable obligé à l'ouverture d'un procès, mais sa recevabilité reste conditionnée par la caractérisation d'un litige potentiel. Cf. Cass. com. 28 janv. 1992, Rev. Sociétés 1992, p. 508, note Yves GUYON - CA Paris, 9 déc. 1994, Bull. Joly 1995, p. 161, note Paul LE CANNU. Cette décision présente un attendu explicitant le motif légitime : « ...qu'il suffit que le cadre et les limites d'une éventuelle

pour effet de vider de sa substance l'article L. 225-231 du Code de commerce<sup>1008</sup>. La partition entre ces deux types d'expertise se réclame de leurs différentes finalités<sup>1009</sup> ; mais cette partition tend à s'estomper avec la considération de ce que ces deux expertises se rejoignent in fine dans une phase contentieuse<sup>1010</sup>. La frontière est ténue entre connaissance et fonction probatoire, et explique la tentation des requérants de travestir leur curiosité afin d'éluder les conditions restrictives de l'expertise de gestion<sup>1011</sup>.

L'expertise de gestion est une technique reprise par la loi NRE du 15 mai 2001, inscrite à l'article L. 225-231 du Code de commerce, héritée des anciennes dispositions de l'article 226 de la loi du 24 juillet 1966. Autrefois dénommée expertise de minorité<sup>1012</sup>, cette procédure offre notamment aux actionnaires minoritaires la possibilité d'une mesure d'instruction préalable à la mise en cause du comportement des dirigeants<sup>1013</sup>. L'expertise de gestion permet à un ou plusieurs actionnaires représentant au moins cinq pour cent du capital social de demander en justice la désignation d'un ou plusieurs experts chargés de rendre un rapport sur une ou plusieurs opérations de gestion identifiées<sup>1014</sup>. La réécriture de l'article 226 original, tel qu'issu de la loi du 24 juillet 1966, aboutit à un résultat technique ambigu. La nouvelle disposition procède ainsi par une superposition de conditions inédites de mise en œuvre au dispositif antérieur. La nouveauté autorise néanmoins à croire en la survie d'une grande partie des solutions anciennes rendues sous l'empire de cette disposition. Ainsi, l'expertise de gestion est ouverte lorsque l'opération visée, l'acte de gestion est « susceptible de porter atteinte à l'intérêt

---

saisine du juge du fond soient déterminables, sans que le demandeur soit obligé d'indiquer dès à présent s'il engagera une action, ni d'en donner la nature et le fondement, ces choix pouvant résulter de la mesure sollicitée. »

<sup>1008</sup> En ce sens, MOURY J. Expertise de gestion : La concurrence indélicate de l'article 145 du nouveau Code de procédure civile, article précité, op. cit. n° 16

<sup>1009</sup> La Cour de cassation a affirmé le caractère autonome de l'expertise de gestion en dissociant celle-ci d'une éventuelle action en nullité ou en responsabilité ; cette action n'est pas subordonnée à l'ignorance des minoritaires à l'égard des opérations de gestion sur lesquelles ils désirent être renseignés. Voir Cass. com. 15 juillet 1987, Duquesne-Purina, Bull. Joly 1987, p. 703, note Paul LE CANNU ; JCP, 1987, éd. E, I, 16959, obs. Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN ; RTD com. 1988, p. 75, obs. Yves REINHARD

<sup>1010</sup> La décision de la Chambre commerciale du 15 juillet 1987 précité alimente cette confusion en explicitant la finalité de l'expertise de gestion en regard de la preuve de l'existence d'anomalies de gestion, expertise qui « tend à l'établissement de cette preuve. » Ce glissement d'objet est explicite dans un arrêt rendu le 7 décembre 1981 qui, pour admettre la demande sur l'article 145 et non sur l'article 226, souligne que « si la mesure d'instruction sollicitée consistait à recueillir des éléments d'information relatifs à une opération de gestion de la société, son objet était d'établir, avant tout procès, la preuve de faits dont pouvait dépendre la solution d'un litige. » : Rev. Sociétés 1982, p. 519, note S. MICHELIN-FINIÉLZ - Sur la différence entre expertise in futurum du Code de procédure civile (NCPC, art. 145) et expertise de gestion du Code de commerce (C. com., art. L. 225-231) et leur coexistence: Cass. com. 21 sept. 2004, SCPC c/ Sté CDM, Bull. Joly Sociétés 2005, p. 73, note Laurent GODON - Cass. com. 18 oct. 2011, M. X et a. c/ Sté Unis et a. Gaz. Pal. 11 fév. 2012, n° 42, p. 31, note Anne-Françoise ZATTARA-GROS - CA Paris, 14e ch., sect. A., 6 févr. 2008, Hennequet c/ Riboud, Droit des sociétés, juillet 2008 n° 7, comm. 142, note Marie-Laure COQUELET

<sup>1011</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op.cit. op. cit. p. 197

<sup>1012</sup> BOQUET Dominique, L'expertise de minorité, thèse Paris II, 1982 - CONTIN Raphael/ HOVASSE Henri, L'expert de minorité dans les sociétés par actions, D. 1971, p. 75 - CHARTIER Yves, L'expertise de l'article 226 de la loi du 24 juillet 1966, JCP, 1972, I, 2507 - SORTAIS Jean-Pierre, Rapport sur l'expertise de l'article 226, Gaz. Pal. 1975, I, doct. p. 28 - BOY Laurence, Réflexions sur le sort de l'expertise de minorité, D. 1980, p. 79 - LE CANNU Paul, Eléments de réflexion sur la nature de l'expertise judiciaire de gestion, Bull. Joly sociétés, 1988, p. 553 - DEDESSUS-LE-MOUSTIER Nathalie, Expertise de gestion et principe du contradictoire, Rev. sociétés, 1998, p. 45 - PREVOST Michel-Armand, L'expertise de gestion, RJcom, 1998, p. 125 - PASQUALINI François, Brèves remarques sur l'expertise de gestion, JCP, 1999, éd. E. n° 30-34, p. 1283 - GANDUR Robert, Du gouvernement de l'entreprise à la gestion fautive : Quelques réflexions sur l'expertise judiciaire, RJcom, 2000, p. 15 - GODON Laurent, Indivision et exercice des droits sociaux: le cas de l'expertise de gestion, D. 2008, n°18, p. 1251 - L'expertise de minorité et l'expertise judiciaire : deux armes à la disposition des associés minoritaires, fiche pratique par INFOREG (Service d'information réglementaire aux entreprises de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris), Dr. sociétés, juill. 2011, n° 7, prat. 1

<sup>1013</sup> Initialement réservée aux sociétés par actions et au seul bénéficiaire des actionnaires minoritaires, cette procédure a vu son champ d'application élargi par la loi n° 84-148 du 1er mars 1984 sur la prévention des difficultés des entreprises, qui l'étend aux SARL (article 64-2 de la loi du 24 juillet 1966, devenu L. 223-37 du Code de commerce). Le changement de dénomination, le passage de l'expertise de minorité à l'expertise de gestion, traduit également l'ouverture de cette procédure à des intérêts autres que ceux des actionnaires minoritaires : dorénavant, cette expertise peut être actionnée par le ministère public, le comité d'entreprise et, en cas d'appel public à l'épargne, par l'AMF, selon l'article L. 225-231, alinéa 3 du Code de commerce. Voir LE CANNU Paul, Eléments de réflexion sur la nature de l'expertise judiciaire de gestion, article précité.

<sup>1014</sup> Article L. 225-231 du Code de commerce

social »<sup>1015</sup>. La légitimité de la demande oblige à la démonstration de son caractère sérieux, afin d'éviter que l'expertise de gestion ne devienne l'instrument privilégié d'une critique systématique de la gestion des dirigeants. Sur la base de faits présentant une forte présomption d'irrégularité, la demande des actionnaires minoritaires tendant à l'ouverture d'une expertise judiciaire assume une fonction essentiellement probatoire, dont l'objet porte sur les conditions de réalisation d'une décision de gestion dont ils ont tout lieu de penser qu'elle leur est préjudiciable<sup>1016</sup>. L'opération visée par la demande d'expertise est une opération relevant de la gestion. Ainsi, ne peuvent être soumises à l'expertise les décisions prises en assemblée générale<sup>1017</sup>.

*Conditions d'accès.* L'article L. 225-231 du Code de commerce divise par deux le seuil d'accès à l'expertise de gestion<sup>1018</sup>. Il convient cependant de constater que le mécanisme d'expertise de gestion, dont la vocation initiale est d'octroyer un complément d'information sur une opération de gestion déterminée, demeure d'une efficacité marginale en regard de la finalité qui devrait être la sienne. Ceci est dû aux conditions singulièrement restrictives de mise en œuvre de la procédure pour les actionnaires qui auront satisfait au seuil d'accès : la loi impose d'abord une phase préliminaire à l'expertise, figurée par l'obligation faite aux demandeurs de déposer une question écrite au dirigeant, la question intéressant au premier chef une opération identifiée de gestion. Il ressort de ceci que l'expertise de gestion est un mécanisme dont l'utilisation doit rester exceptionnelle ; au vrai, le recours à la question écrite préalable interroge moins, in fine, le comportement du dirigeant que la

---

<sup>1015</sup> Sur les conditions de désignation de l'expert : Cass. com 21 octobre 1997, SA Société française des amortisseurs de Carbon et DPOC c/ Société civile de gestion des actions de Carbon, Rev. sociétés, 1998, p. 82, note Philippe DIDIER – Cass. com. 10 février 1998, SA SAE et autres c/SA Promo Real, Bull. Joly sociétés, 1998, p. 468, note Michel MENJUCQ - Cass. com. 21 sept 2004, SCPC c/ Sté CDM, Bull. Joly sociétés, 2005, p. 73, note Laurent GODON - Cass. com. 30 nov. 2004, Comité d'établissement départemental des Alpes-Maritimes de la CRCAM Provence-Côte d'Azur c/CRCAM Provence-Côte d'Azur, RTD com, 2005, p. 117, note Paul LE CANNU - Cass. com. 17 janv. 2006, Perruchot c/ Sté Polyclinique des Fleurs, RTD com. 2006, p. 605, note Claude CHAMPAUD-Didier DANET ; JCP, 2006, éd. E. n° 25, 1981, note Deen GIBIRILA ; Bull. Joly Sociétés, 2006, p. 624, note Laurent GODON - Cass. com. 12 févr. 2008, RTD com. 2008, p. 361, note Bruno DONDERO - Cass. com. 27 janv. 2009, Timothée c/ Lalanne, RTD com. 2009, p. 366, note Claude CHAMPAUD-Didier DANET - Cass. com. 5 mai 2009, Revue Lamy Droit des Affaires, 2009, n° 40, p. 20, note Audrey FAUSSURIER - Cass. com., 18 oct. 2011, Sté Unis, Bull. Joly Sociétés, 2012, p. 116, note Bruno DONDERO – Cass. com. 25 sept. 2012, Bull. Joly sociétés, 2013, p. 48, note Irina PARACHKÉVOVA - CA Colmar, 11 mai 1971, Rev. sociétés 1971, p. 566, note Dominique SCHMIDT - CA Versailles, 12e ch. 2° sect. 20 avril 1995, Rev. sociétés, 1996, p. 121, somm. Yves GUYON - CA Paris, 25e ch. A. 16 novembre 1995, SAE et Bourdais c/ Promo Real, Rev. sociétés, 1996, p. 120, somm. Yves GUYON - CA Versailles, 12° ch. 2° sect. 20 avril 1995, Alcaraz et autres c/ SA Publivest Finance Holding, Bull. Joly sociétés, 1995, p. 850, note Paul LE CANNU - CA Paris, 14° ch. A. 12 nov. 2003, Dumeylet c/ SA Sté Dallages industriels Brunet, CA Paris, 14° ch. A. 26 mars 2003, Ayache et SA Ayache Numéro Presse c/ Le Fur, RTDcom, 2004, p. 321, note Claude CHAMPAUD-Didier DANET - CA Versailles, 14° ch., 14 février 2007, Langlois c/ SA Gras Savoye Crédit, Revue des sociétés, 2007, p. 635, note Isabelle URBAIN –PARLEANI ; Bulletin Joly Sociétés 2007, n° 7, p. 858, note Jean-François BARBIERI - CA Pau 1<sup>re</sup> ch., 29 avr. 2009, Haure-Mirande c/ SARL AVIA, Bull. Joly Sociétés, novembre 2009, p. 969, note Arnaud LECOURT - CA Paris, pôle 1, 3e ch., 8 nov. 2011, Société civile Orme c/ Établissement Aviva Investors France, Dr. sociétés, avril 2012, n° 4, 66, comm. Myriam ROUSSILLE - L'expertise de gestion peut être accordée dès lors que les conventions réglementées sont litigieuses et constituent des opérations de gestion : CA Pau 1<sup>re</sup> ch., 29 avr. 2009, n° 08/03157, Haure-Mirande c/ SARL AVIA, Bull. Joly sociétés, 2009, n° 11, p. 969, note Arnaud LECOURT

<sup>1016</sup> Selon la Cour de cassation, « la recevabilité de la demande d'expertise n'est pas subordonnée à la preuve que les organes sociaux aient méconnu l'intérêt de la société et détourné les pouvoirs de sa finalité puisque la mesure d'information et de contrôle organisée par l'article 226 de la loi du 24 juillet 1966 tend justement à l'établissement de cette preuve ». Cf. Cass. com. 15 juillet 1987, arrêt précité

<sup>1017</sup> « L'acception retenue par la Cour de cassation est, ce qui est regrettable, une acception stricte qui fait obstacle à ce que soient soumises à l'expert les décisions prises en assemblée générale [...]. L'éventuelle contrariété à l'intérêt social, directement entendu comme l'intérêt des actionnaires minoritaires, renvoie à la résolution du problème d'agence intéressant les rapports des dirigeants à la minorité. [...] Est-ce à dire que les risques d'abus sont moindres en assemblée générale que lors de la gestion courante ? Le nombre conséquent des opérations de gestion décidées par les dirigeants augmente certes la probabilité du conflit d'intérêts avec les actionnaires minoritaires ; mais en valeur, la portée des décisions prises en assemblées générales suggère que l'expertise de gestion, malgré le droit à l'information, permettrait de conforter les minoritaires dans leur droit à la dissidence, en préparant le terrain de l'abus de majorité. Les rapports interindividuels des actionnaires sont ici négligés, ce qui n'est guère cohérent » : GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op.cit. p. 198

<sup>1018</sup> En vertu de la modification de l'article L. 225-231 du Code de commerce, par l'article 114 de la loi du 15 mai 2001, ce seuil est passé de 10 % du capital social à 5 % du capital social.

légitimité d'un droit à l'information de l'actionnaire minoritaire, extraordinaire au premier sens du terme<sup>1019</sup>. Enfin, la loi soumet ensuite le déclenchement de l'expertise à une condition procédurale curieusement inédite. L'article L. 225-231 du Code de commerce, modifié, précise que la demande doit être présentée « en référé » alors même que le dispositif précédent prévoyait que la demande de désignation d'un expert fut portée devant le président du tribunal de commerce statuant en la forme des référés<sup>1020</sup>.

Distinguées clairement en théorie, l'expertise de gestion et l'expertise préventive font en pratique l'objet d'une confusion qui jusqu'alors tournait à l'avantage des requérants ayant articulé leur demande sur le fondement de l'article 145 du Code de procédure civile<sup>1021</sup>. La loi NRE du 15 mai 2001, qui assouplit et complexifie le recours à l'expertise de gestion<sup>1022</sup>, accroît sensiblement cette concurrence<sup>1023</sup>. Celle-ci ne saurait semble-t-il perdurer en raison d'une décision rendue le 27 juin 2002 par le tribunal de commerce de Paris<sup>1024</sup>. Répondant à la demande d'expertise formulée par l'ADAM sur le fondement de l'article 145 du nouveau Code de procédure civile, le tribunal rejette l'action en prétextant d'une part, l'absence de motif légitime ; d'autre part, la nécessité de recourir dans cette hypothèse à l'expertise de gestion de l'article L. 235-231 du Code de commerce.

L'absence de motif légitime accompagne classiquement le refus d'octroyer une expertise sur le fondement de l'article 145 du Code de procédure civile. Le tribunal relève que les requérants ne fournissent ni preuves ni présomptions sérieuses selon lesquelles il y aurait eu des fautes dans le processus décisionnel ayant conduit au fait en question<sup>1025</sup>. L'expertise préventive assume une fonction essentiellement probatoire<sup>1026</sup> et ne peut servir de moyen d'information aux requérants, tenus alors d'utiliser l'expertise de gestion. Cette décision précise que « le juge ne saurait en aucun cas modifier en accordant une mesure d'instruction parallèle la portée de ce texte que le juge n'a pas le pouvoir de modifier en faisant usage d'un autre texte d'une portée générale ». Le raisonnement adopté se conforme à la règle *specialia generalibus derogant*<sup>1027</sup> et affirme une partition fondée sur la spécialité<sup>1028</sup>. Cependant, selon certains auteurs, il faut cesser de traiter les relations entre ces deux types

---

<sup>1019</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 199

<sup>1020</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op.cit. p. 200 - Sur le déroulement de l'expertise, cf. JEULAND E., L'expertise commerciale, D. 2000, p. 209- Voir également DEDESSUS-LE-MOUSTIER Nathalie, Expertise de gestion et principe du contradictoire, Rev. sociétés, 1998, p. 45

<sup>1021</sup> Selon le professeur Yves GUYON, « Les actionnaires qui ne peuvent pas ou qui ne veulent pasdemander la désignation d'un expert de gestion peuvent obtenir un résultat presque analogue en sollicitant une expertise in futurum sur la base de l'article 145 du nouveau Code de procédure civile qui organise le référé probatoire » : Droit des affaires. Droit commercial général et sociétés tome I, 12<sup>ème</sup> éd., 2003, Economica, p. 481, n° 447

<sup>1022</sup> Cf. les conditions de l'expertise de gestion (article L.225-231 du Code de commerce) - CERATI-GAUTHIER Adeline, La nouvelle expertise de gestion assure-t-elle une meilleure information aux actionnaires minoritaires ?, Petites Affiches, 5 avril 2002, n° 69, p. 4 -DOM Jean-Philippe, La protection des minoritaires, Rev. sociétés, 2001, p. 531, spéc. p. 553. - LUCAS François-Xavier, La loi n° 2001-420 relative aux nouvelles régulations économiques, Dr. sociétés, hors-série, août-sept. 2001, p. 17. - VELARDOCCHIO Dominique, La transparence en droit des sociétés dans la loi sur les nouvelles régulations économiques, Dr. Patrimoine, nov. 2001, p. 652

<sup>1023</sup> Contra, Alain VIANDIER et Anne CHARVÉRIAT pour qui « avec l'abaissement du seuil et l'extension aux opérations de gestion des sociétés contrôlées, on peut se demander si le recours à l'article 145 du nouveau Code de procédure civile présente encore une utilité. », in Sociétés et loi NRE - Les réformes de la loi « Nouvelles Régulations Economiques », éd. Francis Lefebvre, 2002, p. 104, n° 373 - Voir également GODON Laurent, La protection des actionnaires minoritaires dans la loi relative aux nouvelles régulations économiques, Bull. Joly sociétés, 2001, p. 728

<sup>1024</sup> T. com. Paris, 27 juin 2002, Association Adam c/ Sté Vivendi Universal, JCP, éd. E, 2002, n° 36, p. 1390, note Alain VIANDIER; Banque & Droit 2002, n° 84, p. 36, note Michel STORCK; Bull. Joly 2002, p. 942, note Alain COURET

<sup>1025</sup> Cette formule est empruntée à Cass. com. 28 janvier 1992, Rev. sociétés 1992, p. 508, note Yves GUYON

<sup>1026</sup> L'expertise préventive ne doit pas permettre de découvrir un fondement juridique pour unedemande en justice postérieure. Cf. CA Paris, 26 décembre 1986, D. 1987, jurisp. p. 344, note Michel JEANTIN

<sup>1027</sup> ROLAND Henri/BOYER Laurent, Adages du droit français, LITEC, Paris, 1999, p. 843, n° 418

<sup>1028</sup> En ce sens, VIANDIER Alain/ CHARVÉRIAT Anne, Sociétés et loi NRE - Les réformes de la loi « Nouvelles Régulations Economiques », ouvrage précité, op. cit. p. 105, n° 373



d'expertise en termes de spécialité, mais considérer ces relations en termes de complémentarité à raison de leur différence d'objet. Cette idée de complémentarité avait été relevée par le Professeur Michel JEANTIN : « Là où cesse l'application des dispositions (de l'article 226), le relais doit être pris par le droit commun de l'expertise, notamment de l'expertise in futurum de l'article 145 du nouveau Code de procédure civile, qui devrait, sauf si les juges en restreignent excessivement l'usage, permettre aux cotés de l'article 226, mais sans concurrence réelle avec lui, aux associés minoritaires d'obtenir l'information impartiale à laquelle ils ont droit »<sup>1029</sup>. Dans le même sens, Loïc CADIET préfère également de traiter l'application des deux types d'expertise sous l'angle de la coexistence et de la complémentarité: « *Les deux règles coexistent et ont chacune vocation à s'appliquer dans les limites de leur champ d'application. Ce n'est donc pas par principe que le cumul de l'article 145 et de l'article 226 doit être condamné. Le recours à l'article 145 n'est condamnable que lorsque cette utilisation constitue une fraude à l'article 226 de la loi du 24 juillet 1966, ce qui est nécessairement une question d'espèce* »<sup>1030</sup>. Le recours à l'article 145 du Code de procédure civile à l'occasion d'une expertise commerciale a de fait un champ d'application résiduel, dû à sa non-spécificité au droit des sociétés : il peut être utilisé dans les sociétés étrangères au dispositif de l'expertise de gestion ; à l'occasion d'une décision strictement extérieure aux opérations de gestion<sup>1031</sup>, ou même à l'encontre d'un commissaire aux comptes qui n'est pas un organe de la société<sup>1032</sup>. Cette décision accomplit une remise en ordre des choses qui s'imposait : sans doute exprime-t-elle les prémisses d'une meilleure partition de l'expertise préventive et de l'expertise de gestion<sup>1033</sup>.

Les décisions sociales illégitimes en regard de la rupture d'égalité qu'elles réalisent, fonctionnent au bénéfice de la majorité. Dès lors, l'efficacité de la protection des intérêts minoritaires est liée à la possibilité effective de contrôler le déroulement du processus décisionnel, compte tenu que son dysfonctionnement est à l'origine du préjudice subi par ces actionnaires. Ainsi, le dispositif de protection de l'actionnaire minoritaire s'est progressivement articulé autour du renforcement du droit à l'information, qualitativement et quantitativement dans le but de permettre à l'actionnaire minoritaire une investigation toujours plus grande des affaires sociales. Tout ceci n'a cependant que l'apparence de la résolution d'une difficulté bien connue. Il demeure en réalité que la nature des moyens et contrepouvoirs mis en place par le législateur autorise néanmoins de formuler quelque doute sur la réelle efficacité de la protection individuelle dont bénéficie la minorité des actionnaires. Après avoir essayé de présenter l'ensemble du dispositif gravitant autour du droit à l'information de l'actionnaire il apparaît utile d'en dévoiler les faiblesses

## **Sous section II :L'insuffisance de la protection offerte à l'actionnaire minoritaire par le dispositif actuel**

---

<sup>1029</sup> Voir note sous Cass. com. 19 nov. 1991, JCP, 1992, éd. E, II, 259, p. 40 – du même auteur, Les mesures d'instruction in futurum, D. 1980, p. 205

<sup>1030</sup> In Brèves observations sur l'expertise préventive en droit des sociétés, in Prospectives du droit économique. Dialogues avec Michel Jeantin, éd. Dalloz, 1999, p. 151, spéc. p. 158

<sup>1031</sup> Pour une expertise préventive acceptée à l'occasion d'un apport partiel d'actif, car ne constituant pas une opération de gestion, voir CA Paris, 4 sept. 1998, Bull. Joly 1999, p. 250, note François -Xavier LUCAS

<sup>1032</sup> Cass. com. 14 novembre 1995, JCP, 1996, éd. E, I, 541, spéc. n° 4, obs. Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN

<sup>1033</sup> Emmanuel GEORGES, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 202, § 359

L'impératif d'information recouvre deux exigences liées que sont la complétude et l'égalité dans son accès : ces deux exigences œuvrent dans le sens d'une transparence idéale. Cependant, la constance des dysfonctionnements liés à l'existence d'un actionnariat minoritaire permet de suggérer qu'une protection qui serait essentiellement prodiguée par le droit à l'information se révèle in fine insuffisante à garantir la sauvegarde de leurs intérêts. Il s'agit toutefois d'une insuffisance en soi des ressources offertes par ce droit compte tenu de la spécificité de la problématique développée par l'existence de l'actionnariat minoritaire. Dans les sociétés cotées en bourse, nombre de ces dysfonctionnements sont résolus car les actionnaires minoritaires jouissent d'une protection supplémentaire en tant qu'investisseurs (§1). Le législateur néanmoins a articulé en faveur des actionnaires minoritaires le dispositif d'information indifféremment au degré d'ouverture du capital de la société et à la présence ou non de structures protectrices extérieures à la société. Ainsi, bien que ce dispositif permette la réception d'une information quasi exhaustive, cette exhaustivité montre ses limites quant à l'efficacité du droit à l'information des actionnaires minoritaires des sociétés non cotées (§2)

## **§1. Un dispositif de protection de l'actionnaire minoritaire de la société cotée articulé autour de sa qualité d'investisseur.**

En effet, on pourrait soutenir avec de l'audace que la dynamique du système de gouvernement de l'entreprise est assurée par le marché, et notamment le marché financier. Le marché représente, en effet, le lieu par excellence où la qualité de la gestion de l'entreprise peut être évaluée et éventuellement sanctionnée<sup>1034</sup>.

Dès 1965, Henri MANNE<sup>1035</sup>, soulignait que le libre fonctionnement des marchés financiers et boursiers, et la concurrence que se livrent les managers souhaitant diriger les firmes, constituaient le contrôle le plus démocratique et le plus efficace des grandes entreprises. En cas d'opportunisme avéré ou de mauvaise gestion d'un dirigeant au détriment de la firme qu'il dirige, les actionnaires peuvent, en effet, vendre leurs titres de propriété pour exprimer leur mécontentement. Cette pression du marché financier est censée contraindre les dirigeants à gérer conformément aux intérêts des actionnaires<sup>1036</sup>. Le marché boursier transforme la société de l'intérieur, du seul fait que les titres sont désormais dans le public. Ce qui est désigné comme la « marchandisation » des sociétés signifie que le marché fait pénétrer ses propres règles à l'intérieur. La société se

---

<sup>1034</sup> BÉZARD Pierre, La mondialisation financière et les marchés financiers, *RJcom*, janvier 2001, n. spéc. p. 161 – NEUVILLE Colette, Le marché boursier et l'attente des actionnaires, *RJcom*, 2002, n 11 spéc., p. 140 - O' SULLIVAN Mary, Le rôle du marché boursier dans les systèmes nationaux de gouvernance, *Revue française de gestion*, 2002/5, n° 141, p. 347-375 - BÉZARD Pierre, La mondialisation, la crise des marchés financiers et l'évolution de la réglementation applicable aux sociétés, in *Aspects actuels du droit des affaires : Mélanges en l'honneur d'Yves GUYON*, Dalloz, Paris, 2003, p. 83

<sup>1035</sup> MANNE G. Henri, *Mergers and the market for corporate control*, *Journal of Political Economy*, 1965, vol. 73, n 2, p. 110

<sup>1036</sup> ALBOUY Michel, Peut-on réconcilier les dirigeants d'entreprise et les marchés financiers? *Revue française de gestion*, 1996, n spéc. 111, Le métier de dirigeant, p. 94 – COHEN Elie, De la déréglementation financière à la déréglementation du marché des dirigeants, *Revue française de gestion*, 1996, p. 84 - FRANKS Julian-MAYER Colin, Hostile takeovers and the correction of managerial failure, *Journal of Financial Economics*, 1996, vol. 40, n 1, p. 163 - IGALENS Jacques & PILLIARD Jean – François, Evaluation des dirigeants : le cours de bourse ne suffit pas, *Revue française de gestion*, 1996, n spéc. 111, Le métier de dirigeant, p. 250 - PIGÉ Benoît, Le marché boursier réagit-il à l'annonce des changements de dirigeants ? », *Finance*, 1997, vol.18, n°2, p.51 - - FRANKS Julian-MAYER Colin-RENNEBOOG Luc, Who Disciplines Management in Poorly Performing Companies? *Journal of Financial Intermediation*, 2001, vol. 10, n 3-4, p. 209 - O' SULLIVAN Mary, Le rôle du marché boursier dans les systèmes nationaux de gouvernance, *Revue française de gestion*, 2002, n spéc. 141, L'actionnaire, p. 347 - PIGÉ Benoît, Le contrôle des dirigeants par les marchés en cas de défaillance des mécanismes internes de gouvernement des entreprises, *Revue Economie et Société, série Sciences de Gestion*, été 2002, n°33, p. 63 - BOZEC Richard, Boards of Directors, Market Discipline and Firm Performance, *Journal of Business Finance and Accounting*, 2005, vol. 32, n 9/10, p. 1921

distingue alors radicalement d'une société non-cotée, laquelle a conservé l'effectivité de cette sorte d'imperméabilité juridique que confère la personnalité morale. Ainsi, l'impératif d'information se meut en impératif de transparence, le premier ne caractérisant plus désormais que les sociétés non-cotées, les sociétés cotées étant gouvernées de l'extérieur par le second.

Cela explique que bien des règles des sociétés cotées trouvent leur analogue dans le droit des marchés de biens et de services, le droit de la concurrence, sans rien avoir de commun avec le droit classique des sociétés. Le droit des sociétés cotées a pour fin de protéger l'investisseur, en ce qu'il est moteur de l'expansion du marché boursier lui-même, par sa présence, sa diligence, sa clairvoyance. Ainsi, l'actionnaire d'une société cotée a sensiblement le même statut que celui du consommateur dans le droit de la concurrence : l'instrument de mesure de bon fonctionnement du marché, qui doit être informé pour jouer ce rôle et non parce qu'il serait particulièrement faible. L'AMF a pour fonction de protéger l'épargne et non directement de protéger les faibles. Cet argument a vocation à gagner en force dans la mesure où les petits actionnaires vont disparaître derrière des structures collectives, telles les OPCVM ou les fonds de pension<sup>1037</sup>. L'actionnaire de la société cotée en bourse n'est plus un actionnaire seulement, il est avant tout un investisseur. Ce statut d'investisseur le place sous un dispositif de protection à caractère réglementaire émanant d'autorités administratives indépendantes, de normes à caractère réglementaire émanant d'organismes de pur droit privé<sup>1038</sup> ou de normes enfin issues d'un simple consensus de place

Commentant la réforme du titre V du règlement général du Conseil des marchés financiers intervenue en novembre 1998, Marie-Anne FRISON-ROCHE observait<sup>1039</sup> : « *Il est patent que le Conseil des marchés financiers se pose aujourd'hui en défenseur de l'actionnaire minoritaire, guidé par une idée de libéralisme organisé et s'éloignant d'un certain capitalisme à la française. Cela tient sans doute au fait que cet actionnaire est le plus souvent un investisseur, que la place de Paris doit attirer, y compris en lui offrant des sécurités et des droits. Le droit du minoritaire participe ainsi directement à la prospérité d'une place boursière* ». Ces propos nous amènent à mettre en exergue le rôle essentiel joué par des autorités de tutelle au domaine de la protection de l'actionnaire minoritaire. Les autorités du marché agissent continuellement afin que le fonctionnement du marché financier obéisse aux principes suivantes : égalité des actionnaires, transparence et intégrité du marché, loyauté dans les transactions.

Ainsi, la création de la COB avec l'ordonnance de 1967 est venue se surajouter à un dispositif de protection de l'épargne contenu dans le droit des sociétés. Avec la naissance de la COB, dont l'inspiratrice est la SEC, le droit français s'est rapproché progressivement et invariablement du modèle américain, sans toutefois provoquer un recul de l'importance du droit des sociétés dans le dispositif de protection de l'épargne. Document de référence, prospectus et notes d'information, communiqués et avis financiers contrôlés, enregistrés ou visés par la COB, sont devenus des instruments essentiels du dispositif de protection de l'épargne, en complément des règles du droit des sociétés.

---

<sup>1037</sup> FRISON-ROCHE Marie -Anne, La distinction entre sociétés cotées et sociétés non cotées, Mélanges AEDBF-France, Banque éditeur, 1997, p. 189

<sup>1038</sup> Règlements de marchés instaurés par Euronext Parisbourse S.A.

<sup>1039</sup> Le Monde, 24 novembre 1998, cité par SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, ouvrage précité, op. cit. p. 304

Au fil du temps, la COB s'est arrogé un pouvoir d'interprétation du droit des sociétés vis-à-vis des sociétés cotées ou de celles procédant à une opération d'appel public à l'épargne. Au surplus, la COB n'a pas manqué depuis sa création de suggérer de nombreuses réformes du droit des sociétés, pour les sociétés faisant appel public à l'épargne et pas uniquement dans les domaines de la loi consacrés à l'information à fournir aux actionnaires<sup>1040</sup>. La loi du 1<sup>er</sup> août 2003 de Sécurité financière<sup>1041</sup> définit en son article 2, modifiant la rédaction de l'article L. 621-1 du Code monétaire et financier, la mission de l'Autorité des marchés financiers<sup>1042</sup> ; elle consiste à veiller « à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tous autres

---

<sup>1040</sup> Mais en France, le droit des valeurs mobilières qui font l'objet de cotations en Bourse reste toujours complètement intégré au droit des sociétés ; c'est une grande différence avec les Etats-Unis où les Securities Laws sont autonomes vis-à-vis du droit régissant l'organisation de la société : PELTIER Frédéric, La Corporate Governance au secours des conseils d'administration, DUNOD, Paris, 2004, p. 40 et s.

<sup>1041</sup> MABILLE Philippe, Francis Mer réclame un signal mondial pour restaurer la confiance des marchés, Les Echos, 2 oct. 2002, p. 28 - Le projet de loi sur la sécurité financière privilégie la méthode douce, Le Monde, 24 oct. 2002, p. 22 - AZARIAN Hélène, La transformation des SA en SAS depuis la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003, Dr. sociétés, déc. 2003 (chron. 12), p. 5 - BONNEAU Thierry, Des nouveautés bancaires et financières issues de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière, JCP, 2003, éd. E, n° 38, p. 1470 - BUSSIÈRE Fabrice - PUEL Stéphane, La gestion collective dans la loi de sécurité financière : entre modernisation et sécurité, Bull. Joly Bourse, 2003, p. 555 - COURET Alain, Les dispositions de la loi sécurité financière intéressant le droit des sociétés, JCP, 2003, éd. E, n° 37, 1290 - du même auteur, Les dispositions de la loi sécurité financière intéressant le droit des sociétés, JCP, 2003, éd. G, n° 39, p. 1659 - DAIGRE Jean-Jacques, Le projet de loi sur la sécurité financière (aperçu rapide), JCP, 2003, éd. G, n° 13, p. 537 - du même auteur, La loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière (aperçu rapide), JCP, 2003, éd. G, n° 38, p. 1605 - DE SENNEVILLE Valérie - LACHÈVRE C. Sécurité financière : le projet est bouclé, Les Echos, 3-4 janv. 2003, p. 19 - DOM Jean-Philippe, Sécurité financière et initiative économique : aspects de droit des sociétés, Rép. Defrénois 2003, p. 1443 - LE NABASQUE Hervé, Commentaire des principales dispositions de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 sur la sécurité financière intéressant le droit des sociétés, Bull. Joly Sociétés, 2003, p. 859 - LE NABASQUE Hervé, Emissions, opérations et transactions réalisées sur instruments financiers - Loi n° 2003-706, 1<sup>er</sup> août 2003, de sécurité financière, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, p. 311, § 207 - LIENHARD Alain, Loi de sécurité financière : quoi de neuf pour les sociétés ? D. 2003, n° 29, p. 1996 - PANSIER Frédéric-Jérôme - CHARBONNEAU Cyrille, Présentation de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 relative à la sécurité financière, Gaz. Pal. recueil, 2003 (législation), p. 2262 - PARRAT Frédéric, Le Gouvernement d'entreprise, Dunod, Paris, 2003, p. 90 - RONTCHEVSKY Nicolas - STORCK Michel, Une tentative française de restaurer la confiance en matière financière : le volet financier de la loi n° 2003-706 de sécurité financière, RTD com. 2003, p. 758 - SCHMIDT Dominique, Les lois du 1<sup>er</sup> août 2003 et le droit des sociétés, D. 2003, n° 38, p. 2618 - LUCAS François-Xavier, Loi de sécurité financière, corporate governance ou poudre aux yeux ?, Dr. Patrimoine, janvier 2004, n° 122, p. 54 - PORACCHIA Didier, La loi de sécurité financière et la réforme du commissariat aux comptes, Dr. Patrimoine, 2004, n° 122, p. 62 - SCHMIDT Dominique, Les apports de la loi de sécurité financière au droit des sociétés, Bull. Joly sociétés, 2004, p. 321, §62 - URBAIN-PARLEANI Isabelle, Les nouvelles obligations d'information des dirigeants envers les actionnaires (loi LSF), Rev. sociétés, 2004, p. 779

<sup>1042</sup> COURET Alain/LE NABASQUE Hervé/COQUELET Marie-Laure/GRANIER Thierry/PORACCHIA Didier/RAYNOUARD Arnaud/Reygrobellet Arnaud/ROBINE David, Droit financier, 2012, p. 195 - Voir également, M. Mer veut « un gendarme des marchés puissant et compétent », Le Monde, 6 févr. 2003, p. 20 - AUCKENTHALER Franck, L'Autorité des marchés financiers : aperçu rapide du projet de loi de sécurité financière, Bull. Joly Bourse, 2003, p. 141, § 22 - CARADET Bertrand - HERBET Jérôme, Autorités de tutelle - Fusion COB/CMF, RDAI/IBLJ, 2001, n° 2, p. 220 - CONAC Pierre - Henri, La fusion de la COB et du CMF, in Droit bancaire et financier, Mélanges AEDBF-France, III, Banque Editeur, 2001, p. 59 - du même auteur, La nouvelle Autorité des marchés financiers, Dr. Patrimoine, 2003, n° 121, p. 63 - du même auteur, Création de l'Autorité des marchés financiers - AMF, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, p. 299, § 201 - DAIGRE Jean- Jacques, La création de l'autorité des marchés financiers, Revue des sociétés, 2003, p. 823 - du même auteur, Recours contre les décisions de la future Autorité des marchés financiers : compétence administrative ou judiciaire ?, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, n° 4, p. 197 - du même auteur, La complexité de l'architecture institutionnelle du secteur financier en France, Dr. Patrimoine, 2003, n° 121, p. 60 - du même auteur, De l'Autorité des Marchés Financiers à une Autorité Financière Unique, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, n° 6, p. 347 - DAMY Grégory, La loi de sécurité financière : une consécration de l'unification de la régulation boursière au profit de l'Autorité des marchés financiers, Gaz. Pal. 2003 (doctr.), p. 2771 - DECOOPMAN Nicole, La nouvelle architecture des autorités financières. Le volet institutionnel de la loi de sécurité financière (loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003), JCP, 2003, éd. G, n° 42, I, 169, p. 1817 - PACLOT Yann, Remarques sur le pouvoir de sanction administrative de la future Autorité des marchés financiers, JCP, 2003 éd. E., aperçu rapide p. 174 - PELTIER Frédéric, Le risque hégémonique de la protection de l'épargne dans la fusion COB/CMF, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, p. 184 - THOMASSET-PIERRE Sylvie, Création de l'Autorité des marchés financiers. Commentaire de la loi du 1<sup>er</sup> août 2003 et du décret du 21 novembre 2003, D. 2003, n° 43, p. 2951 - DECOOPMAN Nicole, La mise en place de l'Autorité des marchés financiers. Décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003, JCP, 2004, éd. G, n° 1-2, p. 2 - du même auteur, La mise en place de l'autorité des marchés financiers. Décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003, JCP, 2004, éd. E, n° 4, act. 11 - RONTCHEVSKY Nicolas, L'installation de l'Autorité des marchés financiers-Commentaire du décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'Autorité des marchés financiers, Bull. Joly Bourse, 2004, p. 147 - du même auteur, Installation de l'Autorité des marchés financiers (décr. n° 2003-1109, 21 nov. 2003 - JO 23 nov. 2003, p. 19904), RTD com, 2004, p. 122 - ROUSSEL Florence, Organisation et missions de l'Autorité des marchés financiers, Bull. Joly bourse, 2004, p. 139 - KOVAR Jean-Philippe, La composition administrative devant l'Autorité des marchés financiers, Petites affiches, 16 déc. 2010, n° 250, p. 18

*placements donnant lieu à appel public à l'épargne, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers* »<sup>1043</sup>.

Ainsi, les émetteurs cotés ont autant de devoirs d'information à l'égard des actionnaires que du marché<sup>1044</sup>. Leurs dirigeants ne peuvent par exemple, sans s'exposer à des sanctions, réserver des informations privilégiées aux premiers, ce à quoi conduirait l'application des règles classiques<sup>1045</sup>, ou à plus forte raison s'en servir pour acquérir ou vendre des titres à des fins personnelles. La réglementation boursière contraint les sociétés cotées à divulguer leurs comptes trimestriels et les événements significatifs de la vie sociale. Leurs actionnaires doivent révéler la conclusion de certaines conventions<sup>1046</sup>. Les « pactes » les unissant en vue du partage du pouvoir ou de la sortie de la société perdent un avantage essentiel, la confidentialité, puisque leur efficacité est subordonnée à leur officialisation dans le public. Les actionnaires doivent aussi déclarer le franchissement de certains seuils de détention de titres<sup>1047</sup>. Si certains degrés de participation sont dépassés, la liberté élémentaire de toute personne de ne pas contracter est battue en brèche, puisque l'actionnaire doit offrir aux autres actionnaires, à tous les autres actionnaires, d'acquérir leurs actions. Non seulement la loi boursière lui fait obligation de prendre l'initiative de déposer le projet d'une offre publique, mais encore le contenu de l'offre ne peut être librement établi par lui. Tout spécialement le prix de l'offre, loin d'être librement fixé par l'offrant forcé, doit se justifier par plusieurs méthodes objectives d'évaluation. Même les simples intentions d'action doivent transparaître. Le dépassement de certains seuils de participation au capital d'une société cotée

---

<sup>1043</sup> La Commission des opérations de bourse, « chargée de veiller ... à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés » ainsi qu'à « la protection des intérêts des investisseurs », avait pris des règlements dont l'application rigoureuse permettait de répondre à ces attentes : révéler et résoudre les conflits d'intérêts. Il convient en exergue de rappeler les dispositions générales des articles 6 et 2 du règlement COB 98-07 (homologué par arrêté du 22 janvier 1999 – JO, 2 mars 1999). Le premier texte édictait que : « Toute personne qui prépare pour son compte une opération financière susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours d'un instrument financier ou sur la situation et les droits des porteurs de cet instrument financier, doit, le plus tôt possible, porter à la connaissance du public les caractéristiques de cette opération ».

<sup>1044</sup> COURET Alain/LE NABASQUE Hervé/COQUELET Marie-Laure/GRANIER Thierry/PORACCHIA Didier/RAYNOUARD Arnaud/Reygrobelle Arnaud/ROBINE David, *Droit financier*, Dalloz, Précis, 2<sup>e</sup> édition, Paris, 2012, p. 173 s. - ROQUEBERT Claude, *Le rôle de la Commission des opérations de bourse dans l'information des actionnaires*, thèse Université Bordeaux I, 1974 - BÉZARD Pierre-CHAPUT Yves, *La Commission des opérations de bourse et la protection des actionnaires minoritaires dans les groupes de sociétés*, Rev. sociétés, 1982, p. 481 - GERMAIN Michel, *La déclaration de franchissement de seuil*, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1990, n 17, p. 20 - VALUET Jean-Paul, *L'identification des actionnaires des sociétés cotées*, Rev. sociétés, 1996, p. 707 - MARÉCHAL Anne, *La responsabilité des dirigeants des sociétés cotées en matière d'information financière*, Dr. sociétés, août – sept. 2001, p. 4 - VALUET Jean-Paul, *Identification et vote des actionnaires non résidents des sociétés cotées*, Rev. sociétés, 2001, p. 571 - HUYGHÉ de MAHENGE Yves, *L'indemnisation des actionnaires victimes de délits boursiers*, Rev. dr. bancaire et financier, 2002, n 2, p. 107 - LE NABASQUE Hervé, *La publicité des franchissements de seuils, des déclarations d'intention et des pactes d'actionnaires (art. 46, 2 à 4) – Loi n.2003-706, 1<sup>er</sup> août 2003, de sécurité financière*, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, n 5, p. 313 - LE NABASQUE Hervé, *La publicité des transactions réalisées sur titres de la société par les mandataires sociaux – Loi n.2003-706, 1<sup>er</sup> août 2003, de sécurité financière*, Revue de droit bancaire et financier, 2003, n 5, p. 312 - MATTOUT Jean –Pierre, *Information financière et responsabilité des dirigeants*, Dr. sociétés, déc. 2004, p. 11- *Transparence et protection des investisseurs dans les sociétés cotées*, Actes du XVI Congrès de l' Union des Avocats Européens (UAE), organisé le 13, 14, 15 juin 2002 à Chania (Crète) – Grèce, Bruylant, Bruxelles, 2005 - Un arrêt de la Chambre commerciale de la Cour de cassation du 22 novembre 2005 statue sur la responsabilité d'une société pour publication tardive d'un avertissement sur résultats. Conçu initialement comme une pratique non coercitive pour les sociétés cotées, l'avertissement sur résultats s'intègre désormais dans les obligations d'information incombant aux dirigeants et peut être source de responsabilité civile en cas d'alerte tardive ou erronée : Cass. com. 22 nov. 2005, Sté Eurodirect Marketing c/ Pfeiffer, RTD com. 2006, p. 445, note Michel STORCK

<sup>1045</sup> Si, comme l'a énoncé le professeur Alain VIANDIER dans sa thèse: « il est de principe que tout organe de la société ne peut utiliser ses pouvoirs que dans l'intérêt social » (La notion d'associé, LGDJ, Paris, 1978, p. 138), les informations obtenues par le dirigeant social dans le cadre de ses fonctions ne devraient profiter à nul autre qu'à la personne morale et à ses actionnaires

<sup>1046</sup> rt. L. 233-11 du Code de commerce

<sup>1047</sup> A propos des sanctions de l'obligation de déclaration de franchissement de seuil : Cass. com., 10 mai 2006, Sté Idi c/ Sté Constructions Industrielles de la Méditerranée (CNIM), RTD com. 2006, p. 623, note Michel STORCK ; Banque et droit, mai-juin 2006, p. 56, obs Hubert DE VAUPLANE/Jean-Jacques DAIGRE - Cet arrêt de la Cour de cassation du 9 mars 2010, donne des précisions utiles sur l'action en réparation du préjudice individuel des actionnaires d'une SA cotée : Cass. com. 9 mars 2010, Sté EPF Partners c/ Abela, RTD com 2010, p. 374, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; Bull. Joly sociétés, 2010, p. 537, note Dominique SCHMIDT ; RTD com 2010, p. 407, note Nicolas RONTCHEVSKY

oblige l'initiateur à déclarer ses objectifs à la société et aux autorités boursières<sup>1048</sup>. Plus généralement « toute personne ayant transmis des ordres sur le marché doit être en mesure d'expliquer publiquement, si l'AMF le lui demande à l'occasion d'une enquête, les raisons et les modalités de cette transmission »<sup>1049</sup>. Une telle exigence de transparence se justifie par le fait que tous les éléments, même les plus anodins en apparence, servent à valoriser les titres émis par la société. Car de la confiance des investisseurs dépendent la valeur de leurs titres. L'actionnaire minoritaire d'une société cotée n'est plus seulement un actionnaire, il est un investisseur. Ce statut d'investisseur le place sous le champ d'application d'un corps de normes connu comme *régulation financière*.

En ce qui concerne la distinction entre sociétés cotées et sociétés non cotées la logique du droit français est plutôt d'ajouter au droit commun des sociétés par actions des règles spécifiques aux sociétés cotées<sup>1050</sup> sans que cela implique une véritable autonomie des règles régissant les sociétés cotées par rapport aux règles régissant les sociétés non cotées<sup>1051</sup>. Un clivage plus radical est défendu pourtant par la professeuse Marie-Anne FRISON-ROCHE dans son article remarqué<sup>1052</sup> : le droit classique des sociétés non cotées s'organiserait dans un rapport au droit commun des obligations ; le droit nouveau des sociétés cotées s'organiserait dans un rapport au droit commun des biens. « *Le titre produit dicte les règles et non le rapport entre le titre et la société émettrice* »<sup>1053</sup>. Par ailleurs « *en effet, sous l'angle sociologique, le droit des sociétés non cotées s'organise d'une façon que l'on pourrait dire externe, c'est-à-dire à travers une législation et une jurisprudence traditionnellement distincts d'une façon radicale de leur objet. Parce que les sociétés cotées constituent précisément un "monde", il leur faut un droit en quelque sorte internalisé, c'est-à-dire produit par les acteurs eux – mêmes ou par des autorités de marché placées au cœur du système. Parce qu'il existe un mécanisme technique et social de place financière, qui n'a pas d'équivalent pour les sociétés non cotées, le droit devient auto – produit, auto – observé, illustration exemplaire des théories sociologiques de l'auto – organisation. Il faut donc en pratique distinguer ces deux manières de faire* »<sup>1054</sup>

---

<sup>1048</sup> rt. L. 233-7 du Code de commerce

<sup>1049</sup> Règlement général de l' AMF, art. 631-4

<sup>1050</sup> SORTAIS Jean-Pierre, Observations à propos de la définition des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne, JCP, 1968, I, 2194 - BOULOC Bernard/DAIGRE Jean-Jacques/GERMAIN Michel/MERLE Philippe/ PAILLUSSEAU Jean, La modernisation du droit des sociétés, Premières réflexions sur le rapport Marini, éd. JOLY, Paris, 1997, voir notamment p. 33 - PIETRANCOSTA Alain, Le droit des sociétés sous l'effet des impératifs financiers et boursiers, thèse, Université Panthéon – Sorbonne de Paris, 1999, n° 1733 s. - DESBRIÈRES Philippe/BROYE Géraldine, Critères d'évaluation des firmes non cotées : le cas des investisseurs en capital français, Finance, Contrôle, Stratégie, 2000, vol. 3, n°3, p. 5 - COURET Alain, Régulation financière, sociétés cotées et sociétés non cotées, Petites Affiches, 3 juin 2002, n° 110, p. 29 - du même auteur, Les dispositions relatives aux sociétés faisant publiquement appel à l'épargne – Loi n.2003-706, 1<sup>er</sup> août 2003, de sécurité financière - art. 105, 122 et 138, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, n° 5, p. 309 - CHAMPAUD Claude/DANET Didiet, Suppression du rapport sur la préparation du CA et sur les procédures de contrôle interne (Loi « pour la confiance et la modernisation de l'économie dite « loi Breton », 26 juillet 2005, JO 27 juill.), RTD com. 2005, p. 747 - CONAC Pierre-Henri, La distinction des sociétés cotées et non cotées, Revue des sociétés, 2005, p. 67 - TELLER Marina, L'information des sociétés cotées et non cotées: une évolution certaine, de nouveaux risques probables, RTD com. 2007, n°1, p. 17

<sup>1051</sup> « Les PME-ETI constituent un pan fondamental de l'économie, jouant un rôle grandissant dans la création d'emploi et la prospérité des collectivités locales. Pourtant, ces acteurs font face à des conditions de marché difficiles, alors qu'ils ont justement besoin de voir leur accès au marché facilité. Si la réglementation boursière a vocation à s'appliquer à tous les acteurs, quelle que soit leur taille, certaines règles peuvent ne pas être imposées aux PME-ETI, afin de les laisser se concentrer sur leur cœur de métier » : BÉNARD Johann/ DUHAMEL Jérémie/BLIMBAUM Jeremy, L'adaptation de la réglementation à la diversité des sociétés cotées - Bulletin Joly Bourse, juin 2012, n° 6, p. 262

<sup>1052</sup> FRISON-ROCHE Marie -Anne, La distinction entre sociétés cotées et sociétés non cotées, Mélanges AEDBF-France, Banque éditeur, 1997, p. 189

<sup>1053</sup> Ibid, p. 195.

<sup>1054</sup> Ibid, p. 197

« *La régulation financière repose traditionnellement sur le contrôle des marchés et des intermédiaires financiers* » écrivent Thierry BONNEAU et Marie-France DRUMMOND<sup>1055</sup>. Le Professeur Frédéric PELTIER précise que « *le mode de régulation des marchés financiers se caractérise par une autorégulation s'articulant autour des professionnels et des autorités administratives indépendantes* »<sup>1056</sup>. Anne-Marie Frison-Roche dans son article consacré au « droit de la régulation »<sup>1057</sup> définit cette régulation financière comme le corps de normes « *qui prend en charge la construction, la surveillance et le maintien de force des grands équilibres* » sur les marchés financiers. Ce corps de normes est un corps complexe constitué de normes d'origine légale<sup>1058</sup>, de normes à caractère réglementaire émanant d'autorités administratives indépendantes<sup>1059</sup>, de normes à caractère réglementaire émanant d'organismes de pur droit privé<sup>1060</sup>, de normes enfin issues d'un simple consensus de place. Cette régulation des sociétés cotées est peut-être en France la forme de régulation la plus ancienne<sup>1061</sup>.

L'Etat n'entend pas réglementer directement le marché financier ; le marché financier ne peut être non plus abandonné totalement à l'autorégulation. S'établit alors un système complexe de régulation qui peut être illustré par un exemple tiré de la matière des offres publiques : Le Code monétaire et financier définit avec précision des cas d'offres publiques obligatoires ainsi que les cas d'offres publiques de retrait<sup>1062</sup>. Le Conseil des marchés financiers avait établi un règlement à partir de cette loi qui reprenait les cas d'offre publique

<sup>1055</sup> BONNEAU Thierry/DRUMMOND Marie-France, *Droit des marchés financiers*, Economica, Paris, 2001, p. 792, n° 1054 – COURET Alain/LE NABASQUE Hervé/COQUELET Marie-Laure/GRANIER Thierry/PORACCHIA Didier/RAYNOUARD Arnaud/Reygrobelle Arnaud/ROBINE David, *Droit financier*, Dalloz, Précis, 2<sup>e</sup> édition, Paris, 2012, p. 1204 s.

<sup>1056</sup> PELTIER Frédéric, *Marchés financiers et droit commun*, Banque Editeur, Paris, 1997

<sup>1057</sup> FRISON-ROCHE Marie-Anne, *Le droit de la régulation*, D. 2001, n° 7, chron. p. 610

<sup>1058</sup> Loi du 2 juillet 1996 dite loi M.A.F.

<sup>1059</sup> Règlement général de l'A.M.F.

<sup>1060</sup> Règlements de marchés instaurés par Euronext Parisbourse S.A.

<sup>1061</sup> SAINT - GEOURS Jean, *Les pouvoirs dans l'entreprise et la régulation des marchés financiers*, Rev. écon. financière, 1994, vol. 31, n° 4, p. 7 - BOISSEAU Béatrice/SAYAG Cyril, *Déontologie et droit des activités financières au Royaume-Uni*, Association d'économie financière-AEF (cahiers Finance Ethique Confiance), 1996, p. 19 - SCHMIDT Dominique, *Le partage entre régulation interne et régulation externe des sociétés*, in *Les enjeux de la pénalisation de la vie économique* (sous la direction de Marie-Anne Frison-Roche), éd. Dalloz, Paris, 1997, p.33 - FRISON -ROCHE Marie-Anne, *Les différentes définitions de la régulation*, Petites affiches, 10 juillet 1998, p. 5 – du même auteur, *Le droit de la régulation*, D. 2001, n° 7, p. 610 - BOY Laurence, *Réflexions sur « le droit de la régulation »* (à propos du texte de M.-A. Frison-Roche), D. 2001, n° 37, p. 3031 - COURET Alain, *Régulation financière, sociétés cotées et sociétés non cotées*, Petites Affiches, 3 juin 2002, n° 110, p. 29 - FIELD Bernard, *L'entreprise face à ses régulateurs*, RJcom, num. spéc. du nov. 2002, p. 147 - ROUSSEL Florence, *Le régulateur boursier face aux exigences du gouvernement d'entreprise*, Bull. mens. COB, nov. 2002, n° 373, p. 12 - FRISON-ROCHE Marie-Anne, *Le contrôle des organes de régulation (l'exemple du NYSE)*, interview par Pierre Rancé, D. 2003, n° 41, p. 2810 - BÉZARD Pierre, *La mondialisation, la crise des marchés financiers et l'évolution de la réglementation applicable aux sociétés*, in *Aspects actuels du droit des affaires : Mélanges en l'honneur d'Yves GUYON*, Dalloz, Paris, 2003, p. 83 - DE SENNEVILLE Valérie, *Le grand retour des régulations*, Les Echos, 8 janv. 2003, p. 3 - DELSAUX Pierre, *L'indispensable régulation des marchés financiers*, Reflets et perspectives de la vie économique, 2004/2, vol. XLIII, p. 43 - FRISON-ROCHE Marie-Anne, *Définition du droit de la régulation économique*, in *Les régulations économiques : légitimité et efficacité*, sous la direction de Marie-Anne FRISON –ROCHE, Presses de Sciences Po et DALLOZ (collection : Droit et économie de la régulation), Paris, 2004, p. 7 - DE JONG Abe/DEJONG V. Douglas - MERTENS Gerard- WASLEY E. Charles, *The role of self-regulation in corporate governance: evidence and implications from The Netherlands*, Journal of Corporate Finance, 2005, vol.11, n° 3, p. 473 - MASSON Antoine, *La force juridique de la doctrine des autorités de régulation*, Bull. Joly Bourse, 2006, p. 292 - GAUDEMET Yves – CUÉNAIRE Michel - DE LEYSSAC Claude Lucas, *Les autorités de régulation*, Cahiers de droit de l'entreprise, mai 2008, n° 3, p. 3 - POULLE Jean-Baptiste, *La régulation par l'information en droit des marchés financiers*, Petites affiches, 21 janvier 2009, n° 15, p. 6 - JOUYET Jean-Pierre, *La place de la sanction dans la régulation des marchés financiers*, Bull. Joly Bourse, déc. 2009, n° spéc. p. 419 - BEN HADJ YAHIA Sonia, *Controverses autour des autorités de régulation*, JCP, 2010, éd. E, n° 18, 1437 - DUFOUR Olivia, *Rapport annuel de l'AMF : Il est urgent de refonder la régulation financière*, Petites affiches, 1 juill. 2010, n° 130, p. 4 - BONNEAU Thierry, *Efficacité et avenir de la régulation financière*, Rev. Dr. bancaire et financier, 2010, n° 6, p. 35 - FRISON-ROCHE Marie-Anne, *Ambition et efficacité de la régulation économique*, Rev. Dr. bancaire et financier, 2010, n° 6, p. 34 - Tertrais Laure, *La régulation et la crise financière: le rôle de l'Autorité des marchés financiers*, RFDA 2010, p. 741 - DAIGRE Jean Jacques, *La régulation financière*, Bull. Joly Bourse, 2011, p. 1 - FRISON-ROCHE Marie-Anne, QPC, *Autorités de concurrence, Autorités de régulation économique et financière : perspectives institutionnelles*, Petites affiches, 29 sept. 2011, n° 194, p. 25 - DUFOUR Olivia, *Régulation des marchés financiers : une obligation de résultat !* Petites affiches, 1 déc. 2011, n° 239, p. 4 - BOUJEKA Augustin, *Vers un modèle de régulation des marchés financiers dans l'Union européenne*, D. 2012, p. 1355

<sup>1062</sup> Articles L. 433-3 et 433-4 du Code monétaire et financier

obligatoire ou de retrait mais qui détermine également une liste de dérogations possibles<sup>1063</sup>. Le Conseil était maître d'accorder ou non les dérogations à la règle, mais cela dans les limites des cas prévus par son propre règlement et cela sous le contrôle du juge. S'agissant de l'offre publique de retrait, le Conseil des marchés financiers n'a pas hésité à introduire des cas dans son règlement qui n'étaient pas couverts par l'habilitation législative<sup>1064</sup>. A coté donc du droit des sociétés figurant dans le Code de commerce applicable à tous les sociétés indépendamment de l'ouverture ou pas de leur capital, il existe tout un ensemble des règles des autorités administratives indépendantes imposant aux sociétés dont les titres sont admis sur un marché réglementé des obligations supplémentaires quant à l'information qui doit être fournie aux investisseurs ainsi qu'à la prévention de certains conflits d'intérêts.

A titre d'exemple, le droit boursier et le droit financier contiennent des règles utilisables pour la prévention des conflits d'intérêts lors des cessions d'actions entre actionnaires. Ils envisagent ces cessions pour les seules opérations portant sur des titres admis à la négociation sur un marché réglementé. Ces règles sont dictées par l'exigence du bon fonctionnement du marché. Selon les dispositions du Titre III du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers et les principes directeurs contenus dans l'article 231 – 3 dudit règlement : « [...] toutes les personnes concernées par une offre doivent respecter le libre jeu des offres et de leurs surenchères, d'égalité de traitement et d'information des détenteurs des titres des personnes concernées, de transparence et d'intégrité du marché et de loyauté dans les transactions et la compétition ».

Quels sont alors les principes directeurs de cette régulation financière des sociétés cotées ? L'information des investisseurs ; plus largement, la protection des investisseurs et donc la sécurité des investisseurs ; la transparence ; l'égalité ; l'équité ; l'intégrité du marché<sup>1065</sup>. La régulation financière tend à protéger les investisseurs et le marché lui – même afin de prévenir la réalisation d'un risque systémique, c'est-à-dire d'un risque de déséquilibre de grande ampleur qui porte atteinte aux équilibres économiques généraux<sup>1066</sup>

Ces principes de droit boursier<sup>1067</sup>, qui font leur apparition dans la réglementation à l'occasion de la refonte du droit des offres publiques en novembre 1998, ont vocation naturelle à combattre les conflits d'intérêts. Le premier, l'égalité de traitement, implique, en cas de changement du contrôle ou de modifications significatives du pacte social, un droit de sortie au profit des minoritaires<sup>1068</sup>. Le deuxième, la transparence et l'intégrité du marché, suppose une information *exacte, précise et sincère*<sup>1069</sup> accessible à tous les opérateurs. Le troisième, la loyauté dans les transactions, impose que toutes les cessions entre actionnaires s'effectuent à un prix loyal déterminé au vu d'informations partagées sur la valeur des titres et ne comportant pas de contre –

---

<sup>1063</sup> Titre V du règlement général du Conseil des marchés financiers et actuellement Titre III du Livre II du règlement général de l'AMF

<sup>1064</sup> Articles 234-1 s., 236-1 s et 237-1 s. du Règlement général de l'AMF– Voir COURET Alain, Régulation financière, sociétés cotées et sociétés non cotées, article précité

<sup>1065</sup> BIARD Jean-François/MATTOU Jean-Pierre, Les offres publiques d'acquisition : l'émergence de principes directeurs de droit boursier, Banque et Droit, mars-avril 1993, n°28, p. 3

<sup>1066</sup> Commission Bancaire, Rapport pour 1991, p. 181

<sup>1067</sup> BIARD Jean-François/MATTOU Jean-Pierre, Les offres publiques d'acquisition : l'émergence de principes directeurs de droit boursier, article précité

<sup>1068</sup> COURET Alain, Cession des sociétés cotées et protection des minoritaires, Annales de l'Université des sciences sociales de Toulouse, 1993, p. 130.

<sup>1069</sup> MATTOU Jean –Pierre, Information financière et responsabilité des dirigeants, Dr. sociétés, déc. 2004, p. 11- Transparence et protection des investisseurs dans les sociétés cotées, Actes du XVI Congrès de l' Union des Avocats Européens (UAE), organisé le 13, 14, 15 juin 2002 à Chania (Crète) – Grèce, Bruylant, Bruxelles, 2005 - Un arrêt de la Chambre commerciale de la Cour de cassation du 22 novembre 2005 statue sur la responsabilité d'une société pour publication tardive d'un avertissement sur résultats: Cass. com. 22 nov. 2005, Sté Eurodirect Marketing c/ Pfeiffer, RTD com. 2006, p. 445, note Michel STORCK



parties occultes<sup>1070</sup>. La mise en œuvre de ces principes et des règles du droit commun relatives à la loyauté des transactions guide le régime des opérations financières de cessions entre actionnaires d'actions admises à la négociation sur un marché réglementé.

## **§2. Les effets limités de l'exhaustivité de l'information quant à l'efficacité du droit à l'information des actionnaires minoritaires des sociétés non cotées**

Le législateur prend acte, en favorisant au profit de cette catégorie d'actionnaires la structuration de contrepouvoirs qui concourent à la réduction du phénomène d'asymétrie informationnelle<sup>1071</sup>. La nature du phénomène d'asymétrie informationnelle donne la mesure de la nature des contrepouvoirs institués pour la protection des intérêts des actionnaires minoritaires. Le problème d'agence résulte d'une dissociation capital/pouvoir ou d'une association capital/pouvoir. Pour la réduction de cette distorsion, ont été privilégiés les procédés relatifs au contrôle de l'ensemble des décisions<sup>1072</sup>. Cependant, si le renforcement du droit à l'information a pour ambition de contrer les conséquences de l'existence d'une asymétrie informationnelle, celui-ci semble-t-il ne saurait apporter de réponse totalement satisfaisante à cette ambition. Il demeure ainsi que par la coïncidence précédemment relevée, l'appropriation du pouvoir par l'actionnaire ou le groupe majoritaire crée invariablement une différence de traitement, moins dans l'accès aux informations relevant de l'ensemble de la gestion, que dans la substance de cette information. En d'autres termes, si le dispositif légal de délivrance de documents et de renseignements tend néanmoins vers une information de nature quasi exhaustive, celle-ci reste difficilement accessible dans tous les sens du terme pour les actionnaires minoritaires qui, lors des assemblées se retrouvent le plus souvent devant le fait accompli d'une décision majoritaire qui s'impose désormais à eux<sup>1073</sup>. Sous l'empire de la loi du 24 juillet 1867, un auteur dressait ainsi un tableau pessimiste de la situation de l'actionnaire minoritaire : « *Dès l'ouverture de l'assemblée, le conseil d'administration a en mains par les pouvoirs qu'il a reçus une majorité de voix, disposée à ratifier toutes ses propositions. Dès lors, que lui importent les observations ou les critiques, dont il pourrait être l'objet de la part d'un actionnaire présent à l'assemblée ? Le président, s'il est courtois, répondra courtoisement n'importe quoi ; s'il ne l'est pas, il répondra cyniquement à l'interpellateur qu'il est prêt à mettre aux voix la question, d'autant plus qu'il est par*

---

<sup>1070</sup> Sur le principe de libre jeu des offres, voir PORTIER Philippe/NAVELET-NOHALHIER Raphaële, La libre compétition dans les offres publiques d'acquisition, Rev. dr. bancaire et financier, juill.- août 2002, n°4, p. 226

<sup>1071</sup> Le développement du recours aux associations d'actionnaires minoritaires auxquelles sont conférés nombre de prérogatives est un exemple édifiant de cette tendance

<sup>1072</sup> Dans une perspective économique, le champ des possibilités est vaste mais peut être globalement réduit à ces trois catégories de moyens : réduction de cette distorsion par la concentration du capital, par la mesure de la performance de l'entreprise par le marché, par le système d'intéressement et de rémunération ou par le recours au procès. Relativement au droit des sociétés, il apparaît une multiplicité des procédés parmi lesquels figurent : droit de communication des actionnaires des conventions réglementées au sens des articles L. 225-38 à L. 225-43 du Code de commerce, nomination d'un commissaire aux comptes article L. 225-228 du Code de commerce, recours à l'expertise de gestion article L.225-231, alinéa 1<sup>er</sup> du Code de commerce...

<sup>1073</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 205

avance sùr d'une majorité »<sup>1074</sup>. Autrement dit, cette exhaustivité a des effets limités quant à l'efficacité in fine du droit à l'information<sup>1075</sup>.

De prime abord, l'accroissement quantitatif de l'information provoque nombre d'effets douteux qu'il est aisé d'identifier. C'est le mouvement inverse dont il faut craindre l'effet, mouvement par lequel l'accablement de l'actionnaire d'une information souvent non désirée se révélerait contre-productif. Le professeur Dominique SCHMIDT remarque que: « ...une transparence totale ne serait pas souhaitable : trop d'information génère la sur information, puis la désinformation, enfin le rejet de l'information. »<sup>1076</sup>

Ensuite, il n'est pas empiriquement démontré que la communication d'une information pléthorique permettrait de résorber à elle seule les causes d'une transparence imparfaite. Le problème soulevé par la réception de l'information et son traitement par le destinataire est un problème négligé par la théorie de l'agence qui met l'accent sur la seule réduction de l'asymétrie informationnelle. Sans doute cette théorie postule la capacité de son destinataire, d'intégrer la pertinence des données ainsi divulguées par les dirigeants. Par définition, la transparence est le dévoilement des choses au profit de leur intelligence; ramené à la dimension de la pratique sociétaire, ce processus s'accomplit *in specie* dans la présomption de l'égalité de l'ensemble des acteurs de cette transparence. Cette égalité n'est que vaine théorie, rapportée à la réalité de la composition de l'actionnariat. La pratique retient une acception diffuse de la notion d'égalité qui va à la rencontre d'un actionnariat éclaté en ses diverses qualités : aussi l'intelligibilité de l'information devient un obstacle pratique considérable, qui gagne en complexité selon le degré d'ouverture du capital social. Au degré d'ouverture maximal correspond, en substance, une haute complexité : l'émiettement de l'actionnariat d'une société dont les titres sont admis sur un marché réglementé n'est pas seulement quantitatif, il est également qualitatif. L'égalité devant l'information croise l'hétérogénéité des situations et des comportements; la diversité des intervenants au marché devient déterminante de la nature de l'information prodiguée. La méthode employée, qui emprunte aux seules vertus de l'information, est une méthode abstraite, actionnée dans la négligence de l'inégalité de fait des différents intervenants<sup>1077</sup>. Le professeur Paul DIDIER livre ainsi à juste titre une vision crue de ce principe d'égalité : « il est tout à fait inutile qu'ils [les amateurs] déploient des efforts pour acquérir et analyser une information économique et financière qui, de toute façon, est déjà intégrée dans le cours des titres qui les intéressent. »<sup>1078</sup>

Cette déficience est-elle encore plus sensible dans notre champ d'investigation, à savoir la société anonyme de type fermé. Une exhaustivité à la mesure de ces sociétés conduit à un accroissement qualitatif et quantitatif du droit à l'information nécessairement limité<sup>1079</sup>. L'information dans la société fermée ne concerne

---

<sup>1074</sup> PERROUD Jean, La condition de l'actionnaire, in Le droit privé français au milieu du XXème siècle. Etudes offertes à Georges Ripert, tome II, LGDJ, 1950, p. 319, spéc. p. 321

<sup>1075</sup> GEORGES Emmanuel, op. cit. p. 205-296: « Il semble qu'inéluctablement le renforcement du droit à l'information affronte le mirage d'un fonctionnement sociétaire démocratique, qui ne pourrait faire abstraction d'une certaine part d'ombre, sans sacrifier à sa pleine efficacité »

<sup>1076</sup> SCHMIDT Dominique, Transparence et marchés financiers et boursiers, RJcom, nov. 1993, n° spécial, La Transparence, p. 168, spéc. p. 169

<sup>1077</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 207

<sup>1078</sup> DIDIER Paul, La théorie contractualiste de la société, Revue des sociétés, 2000, p. 95, spéc. p. 96.

<sup>1079</sup> « Quant au contenu de l'information, les textes déterminent les informations nécessaires au bon fonctionnement du marché, de sorte que la transparence n'excède pas ce qui est nécessaire à ce bon fonctionnement... Quant aux débiteurs de l'information, ils regroupent non point tous les détenteurs d'une information, mais seulement les émetteurs des titres et dans certains cas, les opérateurs sur les marchés. » : SCHMIDT Dominique, Transparence et marchés financiers et boursiers, article précité, op. cit. p. 169

que les relations entre actionnaires et/ou entre les actionnaires et les dirigeants<sup>1080</sup> ; dans une société ouverte, l'information est *rationae personae* considérablement plus substantielle et diffuse, dans la mesure où elle s'adresse à l'ensemble des intervenants présents ou potentiels sur le marché<sup>1081</sup>. Au vrai, cette diversité profite par effet mécanique à l'impératif de transparence, compte tenu de ce que le niveau d'exigence global de l'information apparaît renforcé<sup>1082</sup>. L'actionnaire minoritaire d'une société cotée bénéficie, en raison de ses qualités d'actionnaire et d'investisseur et contrairement à son homologue de la société fermée, d'un système informationnel placé sous le contrôle et la surveillance de l'autorité du marché. Ainsi, la valeur et la limite intrinsèque de l'information s'apprécient en regard de la complexité des enjeux qu'elle dévoile à l'occasion des opérations financières. Dans cette perspective, le degré d'efficacité du droit à l'information se mesure à l'aune de l'existence de moyens structurels qui agissent en complémentarité. La genèse de ces moyens trouve sa justification dans la délicate articulation de la préservation des intérêts individuels avec les nécessités en soi des opérations financières. En réalité, le système de protection de l'actionnaire minoritaire participe de l'exigence de la persistance du bon fonctionnement du marché<sup>1083</sup>.

Par ailleurs, le statut de l'actionnaire minoritaire d'une société cotée offre de fait la possibilité d'une double valorisation de sa participation : soit par l'exercice direct de son droit d'information lui permettant d'arbitrer la destinée de son investissement, soit par l'institution de mécanismes qui, s'ils s'accomplissent souvent en contradiction de la volonté de l'actionnaire minoritaire, ne cessent toutefois de garantir son intérêt patrimonial. Dans une vision d'ensemble, il apparaît que le recours exclusif au droit à l'information suggère ainsi, contre toute attente, une différence de traitement au sein d'un même ordre de droit, entre la société anonyme de type ouvert et fermé, dichotomie inconsciente d'une protection qui se voudrait globale<sup>1084</sup>

---

<sup>1080</sup> MESTRE Jacques, Réflexions sur la transparence des entreprises auprès des actionnaires et d public, Revue Française de comptabilité, 1992, p. 35

<sup>1081</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 208.

<sup>1082</sup> «Selon ces destinataires de l'information, la transparence varie : pour le public, il suffit d'une information simple et claire sur les perspectives d'évolution du cours, car le public ne s'intéresse à rien d'autre. La transparence à l'égard des autorités de tutelle doit être complète, pour leur permettre d'exercer leur mission de contrôle. Quant à l'information à destination des professionnels, les analystes, les sociétés de bourse, les investisseurs institutionnels, elle se situe à mi-chemin; mais si l'on procure plus d'information aux professionnels qu'au public, ceux-là seront privilégiés, d'où un dysfonctionnement du marché et des effets pervers. Aussi convient-il de mettre sur un même plan l'investisseur de base et l'investisseur professionnel : tous deux doivent avoir et, en fait, reçoivent, pratiquement la même information et bénéficient de la même transparence» : SCHMIDT Dominique, Transparence et marchés financiers et boursiers, article précité, op. cit. p. 169.

<sup>1083</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 209

<sup>1084</sup> L'apparition du phénomène de professionnalisation de l'actionnariat minoritaire tend à creuser cette dichotomie. L'observation révèle que le développement du capitalisme collectif, consubstantiel à la professionnalisation de la gestion, perturbe les schémas hérités du seul droit des sociétés quant à la fonction de l'information. Au travers du recours massif à la technique de la gestion déléguée, l'on assiste à une dislocation de la qualité d'actionnaire, dislocation opératoire à l'égard de l'organisme en interposition. Pour celui-ci, l'information est moins une donnée au service de l'exercice d'un quelconque pouvoir décisionnel que le moyen d'optimiser les placements effectués dans le cadre de son mandat. La capacité d'assimilation et de traitement de l'information de ces gestionnaires professionnels induit non seulement une inégalité au sein des opérateurs, ainsi qu'une conformation de l'information financière à l'intérêt du marché qui tend ainsi à se substituer à l'intérêt commun des actionnaires. Sur cette question, MANIN Frédéric, Les investisseurs institutionnels, thèse soutenue à l'Université Panthéon –Sorbonne de Paris, à 1996 - VALUET Jean-Paul, Fonds de pension américains : incidences de leur politique d'actionnariat sur les sociétés françaises, Bull. Joly bourse, 1996, p. 5- FÉRONE Geneviève, Le système de retraite américain. Les fonds de pension, éd. Montchrestien, Paris, 1997 - BURKART O. Analyse économique du rôle des investisseurs institutionnels dans le gouvernement d'entreprise, in Corporate Governance. Les perspectives internationales (sous la direction d'Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud), Montchrestien-AEF 1997, p. 367 - BAUDRU Daniel-KECHIDI Med, Les investisseurs institutionnels étrangers : vers la fin du capitalisme à la française ? Rev. éco. financière, 1998, p. 93 - BERNARD Éric-PELTIER Frédéric, Investisseur qualifié. La frontière de l'ordre public de protection en droit des marchés financiers, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1998, n 69, p. 156 - JEFFERS Esther, Le rôle des investisseurs américains sur la place financière de Paris à l'heure de l'euro, Rev. éco. financière, 1998, n 4, p. 107 - PEYRELEVADE Jean, Fonds de pension et gouvernement des entreprises commerciales, Commentaires, n 83, automne 1998, p. 675 - MÉRIEUX Antoine, L'actionnariat salarié aux États-Unis : nouveau ressort pour le modèle américain ? Rapport moral sur l'argent dans le monde, 1999, p. 221 - BISSARA Philippe, L'influence de la professionnalisation de l'actionnariat des sociétés cotées sur le fonctionnement de ces dernières, in

Relativement aux sociétés fermées, il semble que la loi espère tirer de la nature globalisante de son discours sur la transparence, qui s'adresse en priorité aux sociétés cotées, une inévitable diffusion de ses bienfaits en direction des actionnaires minoritaires des sociétés non cotées. Le degré supérieur d'exigence prôné en matière d'information financière satisferait *a fortiori* au degré d'exigence moindre de l'information sociale due à ces actionnaires. Force est de constater, cependant, l'existence d'un décalage entre ce discours et les formes de la réalité, compte tenu que celui-ci tend à méconnaître - ou à mesestimer - les exigences propres à la protection de ces actionnaires, qui ne ressortent pas de contraintes extra-sociétaires.

Dans le domaine des sociétés fermées, il faudrait insister sur l'ontologie strictement 'interne' de la transparence qui ne puise pas à l'existence d'un environnement particulier, mais en référence à l'organisation des rapports interindividuels des actionnaires et la possibilité d'un processus décisionnel valide. La représentation est tout autre dans les sociétés ouvertes où la fondation initiale de l'impératif de transparence est absorbée par la contrainte de l'existence du marché, qui tend à lui substituer une ontologie 'externe' superlative et à provoquer une conformation des mécanismes d'information<sup>1085</sup>

Mais, on ne pourrait aisément nier que l'ambition, sans doute démesurée des promoteurs de cette transparence, n'a qu'accessoirement à avoir avec toute tentative de rationalisation du fonctionnement sociétaire. Elle participe d'une intention autre, certes connexe, relevant de l'intérêt du marché<sup>1086</sup>. Autrement dit, la

---

Mélanges en l'honneur de Michel Vasseur, Banque Editeur, Paris, 2000, p. 11 - BAUDRU Daniel- LAVIGNE Stéphanie, Investisseurs institutionnels et gouvernance sur le marché financier français, Rev. éco. financière, 2001, n 63, p. 91 - CHARLÉTY Patricia, Activisme des actionnaires : le cas particulier des fonds de pension, Bull. mens. COB, février 2001, n 354, p. 17 - CUZACQ Nicolas, Le droit et la pratique des affaires en France à l'épreuve des fonds de pension, RIDE, 2001, vol. XV, p. 303 - JEFFERS Esther-PLIHON Dominique, Investisseurs institutionnels et gouvernance des entreprises, Rev. éco. financière, 2001, p. 137 - MONTAGNE Sabine, De la « pension governance » à la « corporate governance » : la transmission d'un mode de gouvernement, Rev. éco. financière, 2001, p. 53 - PONSSARD Jean-Pierre/MOTTIS Nicolas, Les fonds d'investissement étrangers : la part du mythe, Sociétal, janvier 2001, p. 31 - BRABET Julienne, La main visible des investisseurs institutionnels, Revue Française de gestion, 2002, n spéc. 141, L'actionnaire, p. 203 - DELAPIERRE Michel-MADEUF Bernadette-MICHALET Charles-Albert/MILELLI Christian, La présence des investisseurs institutionnels étrangers dans les grandes entreprises françaises : logique financière ou logique industrielle ? Rev. éco. financière, 2002, p. 277 - PONSSARD Jean-Pierre/MOTTIS Nicolas, L'influence des investisseurs institutionnels sur le pilotage des entreprises, Revue Française de Gestion, 2002, n 141, p. 225 - PARACHKEVOVA Irina, Le pouvoir de l'investisseur professionnel dans la société cotée, L.G.D.J. collection Droit & Economie, Paris, 2005, spéc. p. 45 s. et 61 s. - BERNARD Michel, La mise en pratique des réformes : le point de vue des investisseurs institutionnels, Petites affiches, n 154-spécial, 2 août 2007, p. 26 - La bibliographie étrangère est aussi abondante : GILSON J. Ronald/KRAAKMAN Reinier, Reinventing the outside director: an agenda for institutional investors. Stanford law review, 1991, vol. 43, n 4, p. 863 - AGRAWAL Anup/MANDELKER N. Gershon, Shark Repellents and the Role of Institutional Investors in Corporate Governance, Managerial & Decision Economics, 1992, vol.13, n 1, p.15 - BRANCATO Carolyn Kay, Institutional Investors and Corporate Governance: Best Practices for increasing Corporate Value, Irwin Professional Publishing, Chicago, 1996 - HAWLEY P. James, Beyond the financial model of the firm as workable corporate governance: US governance as a work in progress and the emergence of institutional investors as universal "owners" in Corporate Governance. Le perspectives internationales (sous la direction d'Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud), Montchrestien-AEF 1997, collection Finance et Société, p. 131 - SHERMAN Hugh-BELDONA Sam/MAHESHKUMAR Joshi, Institutional Investor heterogeneity: Implications for Strategic Decisions, Corporate Governance, 1998, vol. 6, n° 3, p. 166 - GUERCIO Diane Del/HAWKINS Jennifer, The motivation and impact of pension fund activism, Journal of Financial Economics 1999, vol. 52, n 3, p. 293 - GILLAN L. Stuart/STARKS T. Laura, Corporate governance proposals and shareholder activism: the role of institutional investors, Journal of financial economics, 2000, vol. 57, n 2, p. 275 - DAVIS E. Philip-STEIL Benn, Institutional Investors, Cambridge Massachusetts, The MIT Press, 2001 - GOERGEN Marc-RENNEBOOG Luc, 2001, Strong managers and passive institutional investors in the UK, in The control of corporate Europe, (sous la direction de Fabricio Barca and Marco Becht), éditions Oxford University Press, Etats-Unis 2001, p. 259 - GILLAN L. Stuart/STARKS T. Laura, Corporate Governance, Corporate Ownership and the Role of Institutional Investors: A Global Perspective, University of Delaware -Lerner College of Business and Economics, John L. Weinberg Center for Corporate Governance, document de travail n° 2003-01, 2003 (disponible sur: <http://www.lerner.udel.edu/ccg/>) - WU YiLin, The impact of public opinion on board structure changes, director career progression, and CEO turnover: evidence from CalPERS' corporate governance program, Journal of Corporate Finance, 2004, vol.10, n 1, p. 199 - BEBCHUK Lucian, The case for increasing shareholder power, Harvard Law Review, janv. 2005, vol. 118, p. 833

<sup>1085</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de generalisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 212

<sup>1086</sup> Les récents scandales financiers d'enron, Worldcom, Tyco... ont dévoilé le paradoxe d'une information qui, sous prétexte de clarté, conduit à l'éblouissement propice à la dissimulation. L'autorégulation, conjuguée à une insuffisance de moyens structurels tenant au contrôle de la gestion, à la prévention des conflits d'intérêts et à la normalisation comptable, ont démontré leurs limites et entraîné une crise de confiance des investisseurs américains. En réaction, le Congrès a adopté

transparence n'est pas recherchée comme une fin en soi, mais parce qu'elle est au service d'un discours dont les enjeux sont déjà définis. L'impératif de transparence est en substance soumis à la généralisation du modèle de marché, conjuguée à la capacité d'invention de l'ingénierie financière ; de nouvelles nécessités éclosent jour après jour, exigeant pour la satisfaction des intérêts nouveaux qu'elles recouvrent, la conformation de la transparence<sup>1087</sup>. De fait, à coté du marché, il existe des enjeux qualitativement respectables qui ne méritent pas le sort que leur réserve une représentation biaisée de la réalité. Il ressort que, de fait, les efforts de la loi semblent se concentrer exclusivement sur les sociétés de type ouvert, imposant une sorte de grille de lecture de l'actionnariat minoritaire qui serait valable par delà les différences, les opposant aux sociétés fermées.

Par ailleurs, la consécration du droit à l'information par le législateur fait apparaître une tendance qui va cependant à l'encontre d'une protection accrue des actionnaires minoritaires. Le droit à l'information est semble-t-il une prérogative dont l'exercice est limité à l'existence d'une minorité dissidente<sup>1088</sup> : référence est faite aux exigences de seuils requis pour ouvrir nombre d'actions<sup>1089</sup> qui trouve son origine dans deux ordres de raisons : d'une part, et il s'agit sans doute là de la raison fondamentale qui donne la tonalité d'ensemble du dispositif d'information, la prise en compte de la nature du phénomène minoritaire tel qu'issu quasi exclusivement des sociétés de type ouvert. D'autre part, raison non négligeable en pratique s'il en est, l'aspiration - implicite - du législateur de ne pas soumettre le fonctionnement interne de la société aux vellétés de dissidence du moindre individu, l'activisme à tout prix ne représentant pas une solution en soi à l'existence de dysfonctionnements.

Il apparaît clairement donc de tous les développements précédents que la protection mise en place pour les actionnaires minoritaires se concentre uniquement sur la diffusion de cette information et n'assume pas, de

---

le 30 juillet 2002, le Sarbanes-Oxley Act, dont les principales dispositions visent l'amélioration de la qualité de l'information financière ainsi que la réforme des comités d'audit. Il s'agit de la loi L. n. 107-204, promulguée par le Président des Etats-Unis le 30 juillet 2002, le texte de la loi ne faisant pas moins de 66 pages. Un résumé de cette loi a été publié par la COB dans son Bulletin de juillet – août 2002 (n° 370, p. 125). On ne peut être que très frappé par l'écho considérable qui est celui de cette loi en Europe. Tout d'abord ce texte apparaît comme la première médication d'une certaine importance appliquée aux maux dont le capitalisme a récemment souffert. Ensuite, la loi s'applique à des sociétés non américaines cotées sur les marchés financiers américains. Voir, RONTCHEVSKY Nicolas, L'onde de choc des scandales financiers américains atteint l'Europe : l'effet extraterritorial du Sarbanes-Oxley Act du 30 juillet 2002, RTD com (chronique : Droit des marchés financiers), 2002, p. 700 - COHEN-TANUGI Laurent, Sarbanes-Oxley : faux débats et vrais enjeux, Les Échos, 24 septembre 2002, p. 41 - COHEN Tanugi Laurent, Gouvernement d'entreprise sous pavillon.... Américain, Les Echos 20 août 2002, p. 35 - LE BOUCHER Éric, Les réformes du capitalisme ? Pas si cosmétiques, Le Monde, 7 octobre 2002, p. 28 - DESCHEEMAËKER Pierre, Nouvelle régulation internationale des sociétés cotées : les principales dispositions du Sarbanes-Oxley Act of 2002, Bulletin Joly sociétés, 2003, §1, p. 5 - PIETRANCOSTA Alain, La réforme américaine et ses répercussions mondiales – aperçu, Revue de droit bancaire et financier, 2002, p. 326, § 238 - CARADET Bertrand –HERBET Jérôme, Les effets extra – territoriaux de la loi Sarbanes – Oxley, RDAI / IBLJ, 2002, p. 825 - HURSTEL Daniel -MOUGEL Julien, La loi Sarbanes –Oxley doit-elle inspirer une réforme du gouvernement d'entreprise en France, Revue des sociétés, 2003, p. 13 - HOLMSTROM Bengt - KAPLAN N. Steven, The State of U.S. Corporate Governance: What's Right and What's Wrong?, National Bureau of Economic Research (NBER), document de travail n° 9613, avril 2003 (disponible sur: <http://www.nber.org/papers/w9613.pdf>) - KOCOUREK F. Paul – BURGER Christian – BIRCHARD Bill, Corporate governance: Hard facts about soft behaviors, seven steps to fixing what Sarbanes – Oxley can't, Strategy and Business, 2003, n° 30, p. 59 - CONAC Pierre-Henri, L'influence de la loi Sarbanes-Oxley en France. A propos de la sécurité des marchés financiers, Revue des sociétés, 2004, p. 835 - WHITE J. Thomas, La gouvernance d'entreprise en France après la loi Sarbanes-Oxley, Petites affiches, 13 décembre 2007, n° 249, p. 41 - DE RAVEL D'ESCLAPON Pierre Félix, Le dégoût de la loi Sarbanes-Oxley, Bulletin Joly Bourse, 2012, p. 89

<sup>1087</sup> Dans les sociétés cotées, la professionnalisation croissante de l'actionnariat minoritaire isole de fait l'actionnaire individuel des bénéfices réels de cette transparence ; le poids financier important de la gestion collective tendrait à déplacer le centre de gravité du processus décisionnel en direction des investisseurs, compte tenu de ce que les dirigeants des sociétés concernées auraient à craindre de leur versatilité de comportement. Il en résulte un inflexibilité souvent contre-nature de la politique de ces sociétés, faisant ainsi l'objet d'un recentrage d'activités sur leurs métiers principaux. Cf. BISSARA Philippe, L'influence de la professionnalisation de l'actionnariat des sociétés cotées sur le fonctionnement de ces dernières, article précité, op. cit., p. 19

<sup>1088</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op.cit. p. 214

<sup>1089</sup> Cf. les conditions d'ouverture, par exemple, de l'expertise de gestion

fait, une quelconque fonction pédagogique par laquelle l'information deviendrait accessible, dans tous les sens du terme, à l'intégralité des actionnaires. Il en résulte le délaissement par les minoritaires de leur droit de vote, conséquent pratique de l'impact psychologique produit par son inefficacité patente. De cette situation considérée comme inéluctable, il est résulté que l'œuvre véritable de la minorité s'accomplit *a posteriori* du processus décisionnel, par le déclenchement des moyens de contrôle, via la technique de l'abus de majorité notamment. De fait la protection de la minorité déploie ses effets les plus remarquables dans le champ conflictuel<sup>1090</sup>, alors même que la nécessité d'une protection *a priori* permettrait d'anticiper nombre de dysfonctionnements. Gardons toujours à l'esprit que dans le cas particulier de la société anonyme fermée de type familiale, les actionnaires minoritaires sont non seulement confrontés au jeu des majoritaires « ordinaires », mais également au fait que d'une part le processus de prise de décision et d'autre part le processus de mise en œuvre des stratégies seraient inévitablement influencés par des considérations familiales. Il ressort de cet examen que le statut de l'actionnaire minoritaire de la société anonyme fermée fait l'objet d'une protection inaboutie. Par cette critique, c'est de fait le droit commun dans sa conception actuelle qui est mis en cause et c'est une invite à l'introduction des principes du gouvernement d'entreprise qui est formulée. Cette proposition ne doit rien au hasard : appréhendé dans le strict cadre des sociétés anonymes de type fermé, l'avènement de la « *corporate governance* » est en filigrane de son analyse, tant il apparaît que ce mécanisme est d'ores et déjà anticipé par la pratique, comme tentative vers une résolution de cette problématique minoritaire.

---

<sup>1090</sup> SCHMIDT Dominique, Les droits de la minorité dans la société anonyme, Sirey, 1970, p. 229, n. 304

## **SECTION II : L'ORGANISATION DE SON PROPRE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**

Le domaine des principes d'égalité entre actionnaires, de transparence et de loyauté ne se limite pas au droit boursier. Ces principes régissent toutes les relations entre actionnaires de toutes les sociétés. Méconnaissent donc ces principes les opérateurs qui, en conflits d'intérêts avec leurs coactionnaires, exploitent leur position privilégiée dans la société ou des informations non partagées. De tous les développements précédents, il nous paraît plus qu'évident que le fonctionnement de la société anonyme de type familial non cotée en bourse, au moins d'un certain poids économique, doit être conforme aux principes fondamentaux de corporate governance : dualité des pouvoirs entre représentants des actionnaires et management, transparence et discussion sur toutes les questions et décisions qui déterminent la marche de l'entreprise et sa survie. L'appel à la généralisation du gouvernement d'entreprise privilégie une fonction particulière : il tend à combler les lacunes d'un système de protection des intérêts des actionnaires minoritaires qui a montré ses limites. C'est à vrai dire, l'obsolescence des techniques développées à l'occasion de cette protection, essentiellement articulées autour du droit à l'information, qui est mise en avant de manière explicite. Cette problématique est cependant nécessairement suivie par deux interrogations cruciales : la première et préalable porte sur les modalités d'application des règles du gouvernement d'entreprise. Doit – on attendre des sociétés anonymes familiales non –cotées qu'elles organisent leur propre réforme ou leur initiative doit –elle, au contraire, être encadrée par une réforme d'ordre réglementaire ? (**sous section I**). La seconde ensuite porte sur le degré d'amélioration complémentaire qui pourrait être offert à l'actionnaire minoritaire quant au dispositif de protection de son statut (**sous section II**)

### **Sous section I :Le principe « se conformer ou s'expliquer » : transparence et souplesse**

On a déjà remarqué à plusieurs reprises que la société anonyme fermée familiale doit non seulement affronter les menaces qui pèsent sur toute société, mais également, d'un côté, les risques inhérents au caractère familial de l'entreprise, d'un autre côté, ceux inhérents à sa non – cotation. Sa fragilité provient surtout de la rencontre entre le monde économique et rationnel de l'entreprise et la dimension affective de la famille. Ainsi, l'adéquation du gouvernement d'entreprise et la possibilité d'atteindre l'objectif fixé sont bien plus complexes dans la société anonyme familiale non cotée que dans les sociétés familiale cotées en bourse, en raison de la non cotation et du système élargi représenté par la famille, l'entrepreneur et l'entreprise. Privilégier donc l'autonomie de la volonté ? Mais, toujours est-il que l'intervention du législateur en la matière doit être écartée. Avant de présenter le mode d'organisation par rapport au gouvernement d'entreprise qui nous semble le plus adéquat (peut mieux répondre) aux besoins propres de la société anonyme fermée, dont la société anonyme de type familiale constitue une représentation (§2), les deux tendances contradictoires en la matière méritent une présentation de leur argumentation rigoureuse (§1).

## §1 – Légiférer ou s’ auto – réguler ?

Dans les faits, il semble bien que la pression des marchés ait constitué l’un des facteurs incitatifs les plus significatifs au regard de la mise en place de ces moyens nécessaires au gouvernement d’entreprise. C’est ce qui permet, en effet, d’expliquer que l’importance des sociétés, ainsi que le degré d’ouverture du capital au public, soient des facteurs déterminants dans la mise en œuvre d’une démarche positive sur ce sujet<sup>1091</sup>. Ainsi, si la société familiale opte pour la cotation, celle-ci incite la famille et l’entreprise, sous la tutelle des autorités de marché financier, à être transparentes et à adopter une politique de communication liant fréquence et soucis du détail. La cotation facilite également la négociation des titres tant que la présence familiale n’est pas menacée.

La société anonyme non cotée familiale doit non seulement affronter les menaces qui pèsent sur toute société, mais également, d’un côté, les risques inhérents au caractère familial de l’entreprise, d’un autre côté, ceux inhérents à sa non-cotation. De toutes ces menaces, il en résulte une fragilité non négligeable, provenant surtout de la rencontre entre le monde économique et rationnel de l’entreprise et la dimension affective de la famille.

Il s’agit, on le sait bien, d’une société très différente d’une société non familiale parce que ses principaux actionnaires et dirigeants sont unis par les liens du sang. Ces liens qui sont à l’origine de la nature unique de cette société, comme le remarque le professeur Gérard HIRIGOYEN génèrent en « ciment » qui « détermine la structure et le comportement organisationnel de l’entreprise familiale »<sup>1092</sup>. La gouvernance<sup>1093</sup>, est influencée, dans ces entreprises par « le réseau des liens particuliers et organiques qui unissent les personnes entre elles ». Il distingue ensuite quatre formes de liens : les liens affectifs qui sont l’essence même de la relation familiale et constituent le point central de la vie organisationnelle<sup>1094</sup>, leurs poids s’intensifiant avec le développement de la famille contemporaine; les liens financiers qui sont également déterminants parce que, selon Pierre BOURDIEU, chaque membre de la famille est associé au volume et à la structure des capitaux possédés par les autres<sup>1095</sup>; les liens politiques qui font référence à l’exercice du pouvoir et aux conflits qui en résultent au sein de la famille, entre les générations et au sein des générations<sup>1096</sup>; et enfin les liens informationnels qui constituent également les traits les plus distinctifs car les membres de la famille communiquent en tant que parents et en tant que collègues ce qui conduit à une communication informelle, simultanément chargée d’émotion et de rationalité. Ainsi, l’information est contenue également dans les rituels, l’histoire, les cérémonies qui incluent les valeurs et les croyances. Un étranger ne peut pas avoir rapidement accès à cette information car elle n’est pas formalisée, l’absence de cotation accentuant cette non- formalisation. Tous ces liens familiaux génèrent des normes, des valeurs, des

---

<sup>1091</sup> RIVIÈRE Gérard, Gouvernement d’entreprise. L’évolution depuis le rapport Viénot, Les cahiers de l’audit, 1998, n 3, p. 19

<sup>1092</sup> HIRIGOYEN Gérard, Le gouvernement des entreprises familiales in La Gestion des Entreprises familiales, Economica, Paris, 2002, p. 17 et La gouvernance de l’entreprise familiale, Rapport moral sur l’argent dans le monde, 2000, p. 287

<sup>1093</sup> Rappelons que Gérard HIRIGOYEN la définit comme « l’ensemble des mécanismes destinés à contrôler l’action des dirigeants » : Le gouvernement des entreprises familiales, article précité, op. cit.

<sup>1094</sup> BEN-PORATH Yoram, The F- Connection: Families, Friends and Firms and the Organization of Exchange, Population and Development Review, 1980, vol. 6, n 1, p. 1

<sup>1095</sup> BOURDIEU Pierre, A propos de la famille comme catégorie réalisée, Actes de la recherche en sciences sociales, 1993, vol. 100, p. 32

<sup>1096</sup> HIRIGOYEN Gérard, Le gouvernement des entreprises familiales, article précité, op. cit.



principes et des obligations spécifiques<sup>1097</sup>, entretenues puis transmises de génération en génération au même titre que le patrimoine mobilier et immobilier. Les liens familiaux jouent également un rôle important dans l'allocation des ressources au sein de la famille<sup>1098</sup>.

Par ailleurs, toutes les sociétés familiales anonymes non cotées ne sont pas contrôlées totalement par la famille. Au contraire, les cas de partage de propriété sont fréquents. En particulier, pour les Moyennes Entreprises Industrielles (MEI) familiales, l'éventualité d'un conflit entre dirigeant-proprétaire et actionnaires s'avère concevable dans l'hypothèse d'une ouverture du capital social par appel à des capitaux propres externes. Dans quelques lignes, deux conséquences de la cohabitation sont à mentionner<sup>1099</sup>.

La première conséquence exposée par la littérature est relative aux objectifs des parties partageant la propriété. Les propriétaires extérieurs, c'est-à-dire minoritaires, seraient favorables à la croissance risquée parce qu'ils bénéficient seuls de l'appréciation de la valeur actionnariale<sup>1100</sup>. Ils seraient indifférents au niveau du risque inhérent à n'importe quel investissement particulier entrepris par une firme donnée parce qu'ils peuvent le réduire en diversifiant leurs portefeuilles. Dans les entreprises cotées, la littérature veut qu'à chaque fois que la partie prenante dominante n'appartient pas au management et où le pouvoir est dispersé, l'objectif des investisseurs soit d'une portée de court terme puisqu'on met l'accent essentiellement sur la performance boursière

Les propriétaires contrôlant une entreprise privée définissent, à l'inverse, sa valeur en termes d'utilité, et sont ainsi prêts à supporter des risques en adéquation avec leurs préférences pour certains objectifs<sup>1101</sup>. Ces objectifs incluent non seulement les avantages financiers et non financiers, mais également l'utilité que procure la capacité d'exercice de l'autorité, de définition de la stratégie et le choix des investissements. Pour Eugene FAMA et Michael JENSEN, du fait de l'absence de diversification de son risque, en raison d'un investissement à la fois humain et financier dans la même organisation, le dirigeant-proprétaire va privilégier des investissements et des financements peu risqués<sup>1102</sup>. Pour lui et les actionnaires familiaux, la société représente à la fois son emploi et son investissement financier.

Deuxièmement, cette situation et notamment cette conception de la société comme emploi et investissement financier personnel des actionnaires familiaux inciterait les propriétaires internes à agir librement au détriment des intérêts et des capitaux des propriétaires extérieurs et favoriserait la consommation des investissements. En effet, si le propriétaire-dirigeant abandonne du capital à des propriétaires externes, un changement dans ses incitations aura lieu, selon la théorie de l'agence, et entraînera la baisse de la valeur de l'entreprise<sup>1103</sup>. Parce que les propriétaires internes désirent désormais assumer uniquement une fraction du coût des avantages qu'ils vont percevoir, ils seraient encouragés à agir d'une manière opportuniste et à prendre

---

<sup>1097</sup> HARVEY Michael/EVANS Rodney, Family Business and Multiple Levels of Conflict, Family Business Review, 1994, vol. 7, n 4, p. 331

<sup>1098</sup> HIRIGOYEN Gérard, Le gouvernement des entreprises familiales, article précité

<sup>1099</sup> HIRIGOYEN Gérard, Les implications de la spécificité des comportements financiers des moyennes entreprises industrielles (M.E.I) familiales, cahier de recherche d'IAE (Institut d'Administration des Entreprises), n°35, Toulouse, septembre 1985

<sup>1100</sup> LUBATKIN H. Michael/SCHULZE S. William/DINO N. Richard, Toward a theory of agency and altruism in family firms, Journal of Business Venturing, 2003, vol. 18, n 4, p. 473

<sup>1101</sup> SCHULZE S. William/LUBATKIN H. Michael/DINO N. Richard/BUCHHOLTZ K. Ann, Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence, Organization Science, 2001, vol. 12, n° 2, p. 99

<sup>1102</sup> JENSEN C. Michael/FAMA F. Eugene, Agency problems and residual claims, The Journal of Law and Economics, 1983, vol 26, n 2, p 327

<sup>1103</sup> SCHULZE S. William/LUBATKIN H. Michael/DINO N. Richard/BUCHHOLTZ K. Ann, Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence, article précité

des décisions qui favorisent leurs intérêts au détriment de ceux des actionnaires extérieurs<sup>1104</sup>. Les coûts d'agence ont donc toutes les chances de s'accroître. Dans cette optique, Randall MORCK et Bernard YEUNG, analysant les grands groupes familiaux, observent que le fait que les dirigeants agissent pour les intérêts d'un seul actionnaire, la famille contrôlant la propriété en l'occurrence, mais pas pour les actionnaires en général, entraîne un nouvel ensemble de coûts d'agence<sup>1105</sup>. Le contrôle familial et le comportement opportuniste des dirigeants agissant au profit des actionnaires familiaux qui en résulte, induiraient, ainsi, un ensemble de problèmes d'agence plus graves que dans le cas d'une entreprise non familiale.

En plus, non seulement le vote de ces actionnaires minoritaires est inefficace, mais leur faiblesse tient plus encore au fait qu'ils sont le plus souvent privés du droit de sortir de la société, faute de cessionnaires, alors que la liquidité de principe du marché financier, voire le mécanisme d'un droit de sortie encouragé par les autorités de marché offre ce pouvoir à l'actionnaire minoritaire d'une société cotée. La mobilité du capital, c'est-à-dire la rapidité et la simplicité d'un transfert de propriété de tout ou partie des titres à une valeur proche de leur valeur intrinsèque s'atténue en l'absence de cotation de l'entreprise sur un marché proche de l'efficience, situation de la société familiale non cotée qui rend délicate son évaluation et engage un éventuel investisseur à l'intégration hasardeuse d'une décote d'illiquidité à l'entrée dans son capital.

Vu ces caractéristiques très particulières que nous venons d'exposer, dus surtout à l'unicité des liens personnels unissant les acteurs qui influencent de façon déterminante le fonctionnement de la société, la question portant sur les modalités d'application des règles du gouvernement d'entreprise présente une complexité considérable. Doit-on attendre des sociétés anonymes familiales non-cotées, non soumises à la pression des marchés financiers, qu'elles organisent leur propre réforme ? Ou l'initiative de ces sociétés doit-elle, au contraire, être encadrée par une réforme d'ordre réglementaire ?

Généralement, les prescriptions de gouvernement d'entreprise figurent actuellement, avant tout, dans les réglementations boursières et dans les codes de comportement s'appuyant sur l'autorégulation (« Codes of best practice »). Celles-ci se sont donc créées et développées de préférence en marge de l'appareil législatif gouvernemental. Seules quelques normes isolées ont été incorporées dans la législation

Les représentants des milieux économiques estiment que la pression de marchés et des médias, l'éthique et l'autorégulation des sociétés sont plus efficaces qu'une réglementation légale contraignante et ils considèrent qu'il faut mettre l'accent sur l'autorégulation. Il ne serait pas approprié, et ce serait même vain de vouloir tenir compte des divers besoins dans des nombreuses particularités des sociétés individuelles par le biais d'une réglementation légale détaillée. L'expression « best practice », bien établie en anglais et utilisée dans le monde entier, prête même plutôt à confusion : aucune formule n'est la meilleure. Il devrait toujours être possible de garder à l'esprit des solutions de rechange, et aussi de les appliquer lorsqu'elles s'avèrent mieux adaptées à la situation concrète. Ils estiment que lorsque l'intervention du législateur est nécessaire,

---

<sup>1104</sup> JENSEN C. Michael/MECKLING H. William, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 1976, vol. 3, n° 4, p. 305 - JENSEN C. Michael/FAMA F. Eugene, Agency problems and residual claims, article précité

<sup>1105</sup> MORCK Randall/YEUNG Bernard, Agency Problems in Large Family Business Groups, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2003, vol. 27, n° 4, p. 367

elle consistera, au pire des cas, à offrir un cadre et se limitera aux aspects essentiels, tout en assurant la coordination indispensable avec les tendances internationales<sup>1106</sup>

Selon d'autres, le devoir d'informer les actionnaires d'une société non cotée se fonde principalement sur l'intérêt de l'actionnaire minoritaire ou isolé. Malheureusement, parce que l'expérience montre précisément que de tels actionnaires ne disposent pas toujours d'un accès suffisant aux informations qui seraient nécessaires à l'exercice de leurs droits d'actionnaire, il serait dès lors naïf de croire que partout où la pression du marché fait défaut - ou bien lorsqu'une telle pression n'existe pas du tout, comme dans le cas des sociétés non cotées - le conseil d'administration proposerait des améliorations de la transparence et les exécuterait avec énergie. Les droits des actionnaires sont un domaine dans lequel toute autorégulation restera sans effet ou peu effective. Il revient uniquement au législateur d'améliorer et rendre effectifs ces droits. Dans l'ensemble de ce domaine, qui joue un rôle prépondérant dans le débat relatif au gouvernement d'entreprise, c'est le législateur qui est appelé à agir.

Les développements précédents illustrent la complexité de la question de l'application des principes du gouvernement des entreprises aux sociétés familiales non cotées. En gardant toujours à l'esprit la nature unique de ce type de société on s'interroge : faut-il privilégier l'autonomie de la volonté ? Mais, toujours est-il que l'intervention du législateur en la matière doit être écartée. Ce sont les conclusions à la fois des rapports VIÉNOT et du rapport MARINI - et comme le souligne le Sénateur Philippe MARINI « plus que la loi, la pression des marchés financiers saura faire évoluer la pratique en ce sens »<sup>1107</sup>. Céder à la tentation de légiférer à tout prix pour résoudre la difficulté ? Trop de rigidité insérée dans le fonctionnement des sociétés n'est cependant pas toujours la meilleure solution. Ainsi, deux tendances se forment, chacune offrant une argumentation convaincante.

Selon un point de vue, dans la mesure où il s'agit des sociétés anonymes non cotées, on ne peut compter sur des améliorations volontaires, vu la présence d'un conflit d'intérêt institutionnel. Pour les sociétés non cotées, la transparence est à peine plus qu'une charge désagréable, aussi bien pour les actionnaires majoritaires que pour le conseil d'administration qu'ils ont élu, et son principal effet est de restreindre la marge de manœuvre de ces sociétés. Ainsi, dans le domaine de la transparence, c'est le législateur qui est appelé à agir : lui seul peut en fin de compte pourvoir à la transparence souhaitée du point de vue du gouvernement d'entreprise, même dans les secteurs dépourvus d'une pression des marchés des capitaux suffisante pour conduire au résultat désiré.

Plus précisément, pour les actionnaires minoritaires d'une société anonyme non cotée, les chances d'obtenir volontairement de la part des actionnaires majoritaires une amélioration de leur position sont plutôt ténues, comme l'expérience le montre. Or, au niveau des sociétés non cotées, la pression du marché des capitaux fait totalement défaut et celle des médias n'est que faible ; de surcroît, les possibilités pratiques d'application sont réduites pour les actionnaires minoritaires ou isolés ; dès lors, il n'existe pas de mouvement provenant de l'intérieur de ce milieu conduisant à des améliorations. Par conséquent, il est très improbable

---

<sup>1106</sup> Le Gouvernement d'entreprise, Rapport du Groupe de travail en vue de la révision partielle du droit de la société anonyme, du 30 septembre 2003, présenté par Peter BÖCKLI – Claire HUGUENIN – François DESSEMONTET (en collaboration avec Nicholas Turin et Nicolas Duc), Publication CEDIDAC, n° 59, Lausanne 2004, p. 19, 41 et 56

<sup>1107</sup> MARINI Philippe, La modernisation du droit des sociétés, Rapport au Premier Ministre, La documentation française (Collection des rapports officiels), Paris, 1996, p. 44

qu'une organisation interne orientée vers une relation équilibrée entre la direction et le contrôle, ainsi que la transparence qui l'accompagne, s'améliore d'elle-même de manière sensible, comme cela s'est passé ces dix dernières années dans le domaine des sociétés publiques. En revanche, les actionnaires majoritaires font à l'inverse un usage fréquent des possibilités qu'offre la loi de réduire la marge de manœuvre des actionnaires minoritaires. Ils y tendent déjà du fait que les actionnaires majoritaires fixent de manière pratiquement définitive pour les participations minoritaires chaque restriction à la position juridique des actionnaires, tandis qu'ils peuvent à tout instant décider d'un assouplissement en leur faveur lorsqu'ils y ont intérêt. En règle générale, l'actionnaire minoritaire d'une société non cotée est dès lors renvoyé, en ce qui concerne ses droits, au standard minimum que la loi lui accorde impérativement.

Les domaines de la transparence améliorée, du rapport équilibré entre la direction et le contrôle, ainsi que de l'extension des droits des actionnaires sont interactifs. Cela vaut aussi dans une société non cotée. En outre, dans une société anonyme dont le cercle d'actionnaires est fermé, les actionnaires n'exercent leurs droits que lorsqu'ils peuvent agir sans risque déraisonnable de coûts, et que leur action présente un minimum de chances de succès du point de vue juridique. Une fois que ces droits sont ainsi conçus par le législateur, un exercice efficace des droits des actionnaires dépend encore d'une information suffisante et ponctuelle offerte à l'actionnaire. Seul un actionnaire informé est un actionnaire à même d'agir. S'il convient quelquefois de laisser une large place à l'autorégulation et à l'organisation responsable, seule la loi peut fixer et imposer un certain cadre minimum aux droits des actionnaires. Ainsi, quant à la transparence, la nécessité d'intervention du législateur s'avère encore plus pressante dans le domaine des sociétés non cotées que dans celui des sociétés cotées. L'actionnaire minoritaire ou isolé ne dépend pas moins d'informations pertinentes pour exercer judicieusement ses droits d'actionnaire que l'actionnaire d'une société cotée ; de plus, il ne profite que rarement d'une publicité plus large offerte spontanément par la société en plus des exigences légales et par conséquent, il ne peut pas profiter des efforts supplémentaires de transparence que réalisent les sociétés cotées sous la pression des médias et des forces du marché. Enfin, dans le domaine des droits des actionnaires, le législateur est appelé, dans le cas de sociétés cotées comme dans celui des sociétés non cotées, à agir de la même manière partout où la loi applicable ne soutient pas suffisamment les actionnaires minoritaires ou isolés mais de telle façon qu'on ne peut craindre une paralysie de la capacité de décision.

Selon l'autre point de vue, un système de gouvernement d'entreprise est efficace s'il permet de maximiser la création de valeur tout en évitant la spoliation d'une catégorie de stakeholders. Comme l'ont montré Richard CASTANIAS et Constance HELFAT<sup>1108</sup> ainsi que Gerald GARVEY et Peter SWAN<sup>1109</sup>, l'enracinement des dirigeants ne s'oppose pas nécessairement au principe d'efficacité. Plus généralement, la question posée est celle de l'arbitrage entre la réduction des risques de spoliation et les inconvénients associés à la limitation de la latitude discrétionnaire des dirigeants, qui naissent des contraintes portant sur leurs possibilités d'actions stratégiques.

Ainsi, il a été soutenu que généralement, un système de gouvernement d'entreprise trop sévère entraîne, outre les coûts directs associés à la mise en œuvre et au fonctionnement des mécanismes de contrôle,

---

<sup>1108</sup> CASTANIAS P. Richard/HELFAT E. Constance, Managerial and windfall rents in the market for corporate control, *Journal of Economic Behavior and Organization*, 1992, vol. 18, n 2, p. 153

<sup>1109</sup> GARVEY T. Gerald/SWAN L. Peter, The economics of corporate governance: beyond the Marshallian firm, *Journal of corporate Finance*, 1994, vol. I, n 2, p. 139

des coûts indirects liés, d'une part, aux manœuvres effectuées par les dirigeants pour échapper aux contraintes disciplinaires et d'autre part, aux distorsions induites dans les décisions stratégiques et financières. Ces dernières peuvent se manifester, par exemple, par l'abandon de certains types d'investissement rentables en raison des contrôles rigides auxquels ils sont soumis ou par le recours à des modes de financement plus coûteux visant à accroître la latitude discrétionnaire ; elles sont à l'origine des coûts d'agence « résiduels ».

Les exemples de stratégies destinées à contourner les mécanismes de gouvernement d'entreprise abondent. Ainsi une législation sociale contraignante, qui peut s'interpréter comme un mécanisme permettant d'éviter la spoliation des salariés, conduit les dirigeants, dans le but d'élargir leur espace discrétionnaire, à investir dans des pays où la réglementation est moins stricte. Il en résulte l'éviction d'un des stakeholders de la coalition initiale constituant la firme (les salariés nationaux) au profit d'un nouveau partenaire (les salariés étrangers), et la mise en place d'une nouvelle coalition. L'accroissement de latitude managériale s'accompagne dans ce cas de la spoliation d'une catégorie de stakeholder. De même, la stricte réglementation en matière de transparence, selon ce point de vue, peut inciter les dirigeants à fermer le capital (et à sortir de la cote, s'il s'agit d'une société cotée), privant ainsi l'entreprise des possibilités de financement offertes par de nouveaux actionnaires (et de l'outil de contrôle de la performance que constitue la cotation s'il agit d'une société cotée). Le renforcement de la latitude managériale aboutit vraisemblablement, dans ce second exemple, à une baisse de la création de valeur, en raison de l'accroissement des coûts de financement et de contrôle.

Ensuite, la réduction de l'espace discrétionnaire des dirigeants, due à une réglementation stricte qui entraînera nécessairement une surveillance plus étroite des investissements – par exemple, si le conseil d'administration renforce son contrôle pour certaines catégories d'investissement – peut également être source de coûts. Les mécanismes de contrôle peuvent à l'occasion ralentir le processus de décision et entraîner l'échec de projets stratégiques rentables. Un système de gouvernement souple, en offrant un espace discrétionnaire large aux dirigeants, leur permet de prendre des décisions aboutissant (éventuellement) à une plus forte création de valeur, dans la mesure où l'espace des choix est moins contraint, ne serait-ce que dans la représentation que s'en font les dirigeants. En revanche et inversement, comme le notent les partisans de la nécessité d'une intervention législative en la matière, un système de contrôle trop laxiste conduit souvent à des transferts de richesse au profit des dirigeants ou des catégories de stakeholders sur lesquelles ils s'appuient. Sous prétexte d'efficacité, un système de gouvernement qui offre un espace discrétionnaire large aux dirigeants, facilite les transferts de rentes entre stakeholders et les possibilités de spoliation. Tel est, selon eux, le dilemme du gouvernement des entreprises qui résulte du comportement présumé opportuniste des dirigeants ; opportuniste qu'il est difficile de nier au vu des nombreuses affaires survenues lors de ces dernières années<sup>1110</sup>.

Un autre argument des souteneurs de l'auto-régulation de sociétés en matière de règles de transparence et de protection complémentaire des actionnaires minoritaires peut être tiré des travaux du rapport du Groupe de travail de de l'AFEP et du CNPF, présidé par Marc VIÉNOT sur Le conseil d'administration des sociétés

---

<sup>1110</sup> CHARREAUX Gérard, Pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement des entreprises, *Revue Française de Gestion*, 1996, n° 111, p. 50

cotées (connu comme « rapport Viénot I<sup>1111</sup>) et sur le gouvernement d'entreprise (connu comme « rapport Viénot II<sup>1112</sup>). Ces travaux concernent les sociétés cotées en bourse. S'agissant notamment de la question de savoir s'il faudrait imposer systématiquement des modes d'organisation et de fonctionnement, plus formalisés et identiques, à tous les conseils d'administration des sociétés cotées le groupe de travail répond que cela n'est pas souhaitable: « étant constatée l'extraordinaire diversité des sociétés cotées, l'organisation des travaux du conseil comme sa composition doivent être appropriées à la composition de l'actionnariat, à la dimension et à la nature de l'activité de chaque entreprise comme aux circonstances particulières qu'elle traverse. Chaque conseil en est le meilleur juge et sa première responsabilité est d'adopter le mode d'organisation et de fonctionnement qui lui permet d'accomplir au mieux sa mission. Si une évolution des pratiques dans le sens des recommandations du Comité est souhaitable, elle ne saurait donc pas être imposée de façon systématique et uniforme »<sup>1113</sup>. Ensuite, s'agissant de la mise en œuvre par les sociétés cotées des recommandations du rapport de 1995 (rapport Viénot I) et des préconisations du rapport de 1999 (rapport Viénot II) : « Le Comité a rejeté toute hypothèse dans laquelle une autorité de marché se verrait dotée d'un pouvoir de sanction du non-respect des recommandations, parce qu'elle serait en complète contradiction avec la démarche d'adhésion adoptée tant en 1995 qu'aujourd'hui. Il en appelle à l'esprit de responsabilité des sociétés cotées et leur demande de faire état de manière précise dans leur rapport annuel de l'application des recommandations du rapport de 1995 ainsi que des présentes préconisations, et explicitent, le cas échéant, les raisons pour lesquelles elles n'auraient pas mis en œuvre certaines d'entre elles »<sup>1114</sup>. La diversité en termes de composition d'actionnariat, des dimensions et de nature d'activité, à laquelle font référence les rapports VIÉNOT, est beaucoup plus extraordinaire au milieu des sociétés non cotées. Comment la loi pourrait encadrer de façon identique une société dont le capital social est détenu par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires au pourcentage dépassant le 95% et une société non cotée avec un actionnaire majoritaire qui détient juste la moitié du capital social (e.x. 51%). Ou quelles sont les similarités entre une société non cotée énumérant e.x. 100 salariés et 2 ou 3 actionnaires et une société non cotée d'un poids économique beaucoup plus considérable, qui a recruté plus de 1000 salariés et son capital social est détenu par de nombreux actionnaires, appartenant à un groupe majoritaire ou non. Les mêmes besoins en matière de transparence s'imposent-ils pour les sociétés non cotées en mains familiales et les sociétés non cotées non familiales ? Il est vrai que les sociétés cotées en bourse partagent une caractéristique qui les unit sous le même toit : cette caractéristique n'est autre que la cotation elle – même, suivie dans l'écrasante majorité des cas d'un poids économique très important et d'une structure d'actionnariat peu ou prou pareil. La diversité des situations que couvrent la non cotation, selon les auteurs qui s'attachent à la seconde tendance de l'auto-régulation rendrait inadéquate et inefficace, sinon pratiquement impossible juste en raison de cette diversité des situations, une démarche législative en matière de gouvernement d'entreprise

La prise de conscience de l'importance économique en termes de participation à la production nationale des pays et en termes d'emploi et aussi de la supériorité en termes de performance économique et financière des sociétés familiales non cotées ainsi que du fait que leurs besoins en matière des capitaux

---

<sup>1111</sup> Le conseil d'administration des sociétés cotées, CNPF- AFEP juillet 1995

<sup>1112</sup> Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise présidé par Marc Viénot, AFEP-MEDEF, juillet 1999

<sup>1113</sup> Le conseil d'administration des sociétés cotées, 1995, rapport précité, p. 6

<sup>1114</sup> Rapport sur le Gouvernement d'entreprise, 1999, rapport précité, p. 23

extérieurs qui assureront leur développement et éventuellement leur survie dans le monde économique sont vitaux, démontrent un besoin semblable à celui existant pour les sociétés familiales cotées de garantir la prévention de conflits d'intérêts susceptibles de freiner leur développement, le traitement égal de tous les actionnaires, de posséder une organisation améliorée de la tête de l'entreprise et d'élever le niveau d'objectivité de jugement dans la prise des décisions. Par ailleurs, le droit des sociétés est plus que jamais soumis à deux tendances contradictoires : d'un côté la prolifération d'une réglementation de plus en plus tatillonne, de l'autre l'aspiration à davantage de souplesse et de liberté dans l'organisation et le fonctionnement des ces personnes morales<sup>1115</sup>. Les besoins de sociétés qui font l'objet de notre étude sont très complexes à satisfaire car ils impliquent de nombreux protagonistes animés d'intérêts particuliers (e.x. familiaux) et contradictoires. Tel est le nœud gordien de cette problématique. Quelle approche pourrait-on préconiser donc aux sociétés intéressées qui serait la mieux adaptée à leurs spécificités tout en leur accordant une réponse aux enjeux cruciaux d'un fonctionnement plus démocratique et d'un traitement efficace des conflits d'intérêts ?

## §2 –Le principe se conformer ou s'expliquer

On observe en droit des sociétés deux tendances contradictoires, qui ont souvent la même origine. Ainsi, le droit financier et boursier, dont l'influence sur le droit des sociétés cotées en bourse est de plus en plus marquée, édicte à la fois de nouvelles contraintes - déclaration de franchissements de seuils, déclenchement obligatoire d'une offre publique etc. - et de nouveaux espaces de liberté, notamment en matière d'émission de valeurs mobilières composées<sup>1116</sup>. De même le droit communautaire se traduit directement par la mise en harmonie du droit français avec des directives complexes, rigides et exagérément détaillées mais favorise indirectement, par le biais de la liberté d'établissement, la pénétration dans l'espace juridique français de structures sociétaires plus libérales. La question que cette étude se propose d'examiner (légiférer ou opter pour l'auto-régulation en matière de gouvernement d'entreprise) s'inscrit dans un débat qui est aussi ancien que le droit des sociétés lui-même : les sociétés commerciales doivent-elles être régies par des normes uniformément définies par le législateur ou bien faut-il laisser aux associés une large liberté contractuelle pour aménager comme ils l'entendent l'organisation et le fonctionnement statutaire de leur entreprise ?

Jusqu'ici, la tendance dominante, reste, en France, empreinte d'un autoritarisme. Le législateur français a résolument choisi la norme et même une norme particulièrement uniforme : la loi de 1966 et son décret d'application sont si impératifs et si détaillés que les associés ne peuvent pratiquement pas s'en écarter s'ils choisissent de créer une société anonyme, sinon pour régler, le cas échéant, quelques points secondaires tels que l'âge limite des membres du conseil. Certes, la position du législateur a évolué au cours du temps<sup>1117</sup>.

---

<sup>1115</sup> GUYON Yves, *Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés*, L.G.D.J. 5<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, p. 7

<sup>1116</sup> BÉZARD Pierre, *Les groupements dans la vie des affaires*, in *Les groupements*, travaux Association Henri CAPITANT, 1994, t. XLV, p. 419 – PIETRANCOSTA Alain, *Le droit des sociétés sous l'effet des impératifs financiers et boursiers*, thèse Paris I, 1999

<sup>1117</sup> BÉRTREL Jean-Pierre, *Le débat sur la nature de la société*, in *Droit et vie des affaires: études à la mémoire d'Alain Sayag*, LITEC, Paris, 1997, p. 131

Au XVIII<sup>e</sup> siècle, le paradoxe du siècle des lumières, qui a vu naître les premières sociétés purement privées (Nouvelle Compagnie des Indes, Compagnie des mines d'Anzin, Manufacture de Saint-Gobain), a été l'opposition entre l'ultralibéralisme qui régnait dans ce monde « a-régulé » et la nécessaire intervention royale pour octroyer à cet être nouveau la qualité de sujet du roi ; tel est le nœud gordien de cette problématique du droit des sociétés, qui se distingue ainsi du droit des contrats en ce qu'il fait naître un nouvel être moral, une nouvelle entité juridique. Au XIX<sup>e</sup> siècle, a ensuite prévalu en France une conception contractuelle de la société, qui laissait aux actionnaires une grande liberté tant dans l'organisation de leurs relations, que dans celle du fonctionnement de l'entreprise. Il faudra attendre le siècle suivant pour qu'une approche institutionnelle, d'inspiration germanique, la remplace. Cette dernière, privilégiant l'intérêt social (et des tiers) à celui des associés, influencera largement la rédaction de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales. Réglant dans le détail l'organisation de la société, celle-ci, qualifiée par certains de tatillonne ou pointilliste<sup>1118</sup>, se caractérise avant tout par un ordre public omniprésent, où peu de place est finalement laissée à la liberté contractuelle<sup>1119</sup>. Dans ce vieux débat, les entreprises ont pu paraître partagées entre les deux préoccupations contradictoires de la liberté d'initiative et de la sécurité. Mais cet autoritarisme du législateur français entraîne, selon certains auteurs<sup>1120</sup>, son inadaptation aux besoins des entreprises, car si cette option retenue par le législateur se justifiait à l'époque, celle – ci s'est rapidement révélée être un frein à la nécessité qu'avaient les entreprises, pour rester compétitives, d'adapter leurs besoins aux nombreux changements économiques et sociaux propres au nouveau contexte international concurrentiel. On oublie cependant trop souvent l'existence de certaines libertés qui, pour être évidentes et indiscutées, n'en sont pas moins fondamentales : la liberté de constitution, en ce sens que sauf cas exceptionnels, les sociétés se constituent sans avoir besoin d'une autorisation administrative et la liberté de dissolution, car il n'existe pas de procédure administrative ou judiciaire par laquelle les Pouvoirs publics peuvent mettre fin directement aux activités d'une société lorsqu'elles sont jugées indésirables. L'annulation ou la dissolution ne sont possibles que si la société a un objet contraire à l'ordre public ou a commis une infraction grave<sup>1121</sup>. Enfin la Cour de cassation rappelle que le principe selon lequel tout ce qui n'est pas interdit est permis s'applique en matière de sociétés<sup>1122</sup>. Mais si l'ordre public tend en général à reculer, son emprise s'accroît dans les sociétés anonymes, surtout dans celles qui sont cotées en bourse. Toutefois son objectif n'est pas le même. Il tend plus à assurer le bon fonctionnement du marché qu'à protéger les actionnaires ou les créanciers sociaux.

Les réactions des acteurs de la vie sociale ne se sont pas toutefois fait attendre, et les professionnels du droit ont rapidement su tirer profit des rares opportunités laissées par le législateur d'aménager les statuts. Rivalisant d'inventivité et d'ingéniosité, ils ont également trouvé dans la sphère contractuelle des palliatifs susceptibles d'offrir une plus grande flexibilité dans l'organisation et le fonctionnement des sociétés. A ce titre, le pacte d'actionnaires, fondé sur le principe de liberté contractuelle de l'article 1134 du Code civil, constituait un moyen particulièrement efficace pour organiser les relations entre tout ou partie des

---

<sup>1118</sup> PAILLUSSEAU Jean, La contractualisation de la société anonyme fermée, *Gaz. Pal.* 1998, 1257

<sup>1119</sup> POITRINAL François-Denis, La révolution contractuelle du droit des sociétés. Dynamiques et paradoxes. Statuts/Pactes d'actionnaires, *Revue Banque* édition, Paris, 2003, p. 19

<sup>1120</sup> BISSARA Philippe, L'inadaptation du droit français des sociétés aux besoins des entreprises et les aléas des solutions, *Rev. sociétés*, 1990, p. 553

<sup>1121</sup> Art. 1844-10 et 11 du Code civil

<sup>1122</sup> Cass. com. 3 juin 1986, D. 1987, 95 note Jean-Jacques DAIGRE



actionnaires<sup>1123</sup>. Enfin le législateur lui-même, prenant acte de ce nouveau contractuel, a consacré, avec la loi n° 94-1 du 1er janvier 1994 créant la société par actions simplifiée, une formule sociétaire à caractère contractuel<sup>1124</sup>.

Ainsi, dans la SAS, la plupart des règles applicables aux assemblées d'associés ainsi qu'à l'organisation de l'administration et de la direction n'ont plus un caractère impératif. Cette réforme s'est opérée en deux temps. La loi du 3 janvier 1994 a introduit la SAS dans le droit français à titre expérimental, en la réservant aux personnes morales de dimension importante. L'expérience ayant réussi, cette forme a été ouverte à toutes les personnes, physiques ou morales, par la loi du 12 juillet 1999. Cette renaissance de la liberté contractuelle s'était déjà traduite, dans le domaine para-sociétaire, par l'ordonnance du 23 septembre 1967 sur les groupements d'intérêt économique. Dans l'un et l'autre cas, une structure légère combine la souplesse des techniques contractuelles et l'efficacité découlant de la jouissance de la personnalité morale. De même, mais de manière beaucoup plus limitée, les lois des 11 février et 8 août 1994 ont apporté quelques simplifications au fonctionnement des SARL et surtout des sociétés par actions<sup>1125</sup>. Le combat pour la liberté n'est cependant pas gagné puisque la loi du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques a imposé de nouvelles contraintes aux sociétés anonymes en matière de composition du conseil d'administration, de cumul des mandats, de régime des conventions réglementées, etc. La loi du 19 février 2001 sur l'épargne salariale va dans le même sens car en renforçant les droits des salariés, elle diminue ceux des actionnaires.

Tandis que le législateur règle dans le détail l'organisation de la société anonyme, les milieux d'affaires ont utilisé au mieux les quelques espaces de liberté laissés par le droit des sociétés. Dans bien des cas en effet, une rédaction appropriée des statuts permet d'adapter la structure de la société aux besoins spécifiques des associés. Les juristes français se sont engagés dans cette voie, avec cependant moins d'imagination créative que leurs homologues américains<sup>1126</sup>. Les associés tentent alors d'assouplir la réglementation légale en utilisant les techniques contractuelles<sup>1127</sup>. Le droit des sociétés est ainsi assoupli, infléchi et enrichi par des contrats conclus par la société ou par les associés, entre eux ou avec des tiers. Cette « contractualisation »<sup>1128</sup>, donc cette libéralisation rapproche les sociétés françaises des sociétés anglaises<sup>1129</sup>,

---

<sup>1123</sup> GUYON Yves, *Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés*, ouvrage précité, p. 10 : « N'est-ce pas en effet la revanche des civilistes sur un droit des affaires réputé parfois envahissant que de constater que les techniques contractuelles les plus classiques, les plus anciennes et les plus éprouvées viennent au secours d'un droit des sociétés menacé d'asphyxie par une hyper-réglementation ? »

<sup>1124</sup> La SAS a été instituée par la loi n° 94-1 du 3 janvier 1994, incorporée dans la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966, aux articles 262-1 et 262-20 du Code de commerce

<sup>1125</sup> BOUERE Jean-Pierre/LE CANNU Paul, *La loi Madelin du 11 février 1994 et le droit des sociétés*, Bull. Joly sociétés, 1994, p. 237

<sup>1126</sup> GUYON Yves, *Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés*, ouvrage précité, p. 8

<sup>1127</sup> DAIGRE Jean-Jacques, *Transformer les sociétés*, in *De nouveaux espaces à la liberté contractuelle*, JCP, 1995, Cahiers de droit de l'entreprise, suppl. n° 3, p. 25 – JEANTIN Michel, *Droit des obligations et droit des sociétés*, Mélanges dédiés à Louis BOYER, Presses de l'Université de sciences sociales de Toulouse, 1996, p. 317 – MONSALLIER Marie-Christine, *L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme*, LGDJ, Paris, 1998 – SAINTOURENS Bernard, *La flexibilité du droit des sociétés*, RTDC, 1987, p. 457 – du même auteur, *La simplification du droit des sociétés*, RTDC 1994, n° spéc. p. 91 – Voir également SCHILLER Sophie, *Les limites de la liberté contractuelle en droit des sociétés*, thèse, Paris II, 1999

<sup>1128</sup> On a beaucoup discuté à une certaine époque le point de savoir si les sociétés, et notamment les sociétés anonymes, devaient être considérées comme des contrats ou comme des institutions (GAILLARD Emile, *La société anonyme de demain. La théorie institutionnelle et le fonctionnement de la société anonyme*, 2<sup>e</sup> éd. Recueil Sirey, Paris, 1933 - RIPERT Georges, *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, L.G.D.J. 2<sup>ème</sup> édition, 1951, p. 93 s. et p. 276 s. - CHAMPAUD Claude, *Le contrat de société existe-t-il encore ?* in *Le droit contemporain des contrats: bilan et perspectives* (préface de Gérard Cornu), Economica, Paris, 1987, p. 125 - DIDIER Paul, *Le consentement sans l'échange : contrat de société*, RJcom, n° spécial nov. 1995, « L'échange des consentements », p. 74 - BERTREL Jean-Pierre, *Le débat sur la nature de la société*, in *Droit et vie des affaires: études à la mémoire d'Alain Sayag*, LITEC, Paris, 1997, p. 131 – DUCOULOUX-FAVARD Claude, *Notes de leçon sur le contrat social*, D. 1997 p. 319 - BERTREL

à une époque ou celles –ci sont soumises à un régime plus contraignant en raison de la mise en application des directives communautaires.

Dans ce contexte ambigu, les milieux des affaires se plaignent depuis longtemps du caractère trop contraignant du droit des sociétés<sup>1130</sup>, en souhaitant une déréglementation ou une simplification et les associés

---

Jean-Pierre, La société, contrat ou institution, *Diplôme*, février 1998, p. 14 - DIDIER Paul, La théorie contractualiste de la société, *Rev. sociétés*, 2000, p. 95 - GUYON Yves, *Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés* (sous la direction de Jacques Ghestin), L.G.D.J. 5<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, p. 20 - LAPEYRE Céline, La nature de la société depuis la loi sur les nouvelles régulations économiques, *Bull. Joly sociétés*, janvier 2004, p. 21, §2). On sait que, lorsqu'il y a contrat, les parties déterminent librement les obligations qui les unissent, sous réserve du respect de l'ordre public (C. civ. art. 6 et 1134). La liberté est la règle. Tout ce qui n'est pas interdit est permis. Au contraire lorsqu'il y a institution, les parties adoptent ou rejettent globalement un ensemble de règles, sans pouvoir les modifier, sauf si la loi le prévoit expressément. Ce sont sans doute des considérations historiques qui expliquent l'importance des théories institutionnalistes dans le droit des sociétés. En effet jusqu'à la loi du 24 juillet 1867, la constitution des sociétés anonymes était soumise à une autorisation gouvernementale, donnée par le Conseil d'Etat. Dans un premier temps, le recours à la théorie institutionnelle a été invoqué pour donner plus de souplesse au fonctionnement des sociétés anonymes, notamment en faisant échapper les modifications des statuts à l'exigence de décisions unanimes. Mais plus récemment la tendance s'est inversée. L'origine contractuelle de la société a été rappelée afin de pouvoir déroger à une réglementation trop pesante. Notamment la société par actions simplifiée a une inspiration contractuelle. Cependant, de manière générale, la société a une nature plus institutionnelle que contractuelle. En effet si la volonté individuelle est nécessaire, en ce sens qu'on n'est jamais obligé de faire partie d'une société, son rôle est assez limité. D'une part les fondateurs n'ont le choix qu'entre des formes sociales organisées par le législateur. Pour prendre une comparaison tirée du droit des contrats, on dirait qu'il n'existe que des sociétés nommées et non des sociétés innommées ou « sui generis ». D'autre part les associés n'ont pas la faculté de modifier toutes les règles applicables à la forme de société qu'ils ont adoptée. Beaucoup de règles ont, en effet, un caractère impératif. Cependant, de ce second point de vue, la situation est assez diversifiée. Certaines formes sociales, notamment les SARL et surtout les sociétés anonymes, ne laissent que peu de place à la volonté individuelle. La jurisprudence affirme notamment que les organes sociaux sont hiérarchisés et jouissent chacun d'une compétence réservée, à laquelle la volonté des associés ne peut porter atteinte (Voir notamment Cass. civ. 4 juin 1946, arrêt Motte : « Attendu en effet, que la SA est une société dont les organes sont hiérarchisés et dans laquelle l'administration est exercée par un conseil élu par l'AG ; Qu'il n'appartient donc pas à l'AG d'empiéter sur les prérogatives du conseil en matière d'administration », JCP, 1947 II, 3518 note Daniel BASTIAN). Au contraire les sociétés civiles, les sociétés en nom collectif et les sociétés par actions simplifiées sont des structures moins contraignantes. Quelques décisions de justice qualifient expressément la société d'institution. Mais elles sont isolées et n'émanent pas de la Cour de cassation (CA Paris 26 mars 1966, RTDC, 1966, p. 349 note Roger HOUIN - Contra CA Paris 8 févr. 1974, *Rev. sociétés*, 1974, p. 507 note René RODIÈRE). La théorie de l'institution a connu récemment un regain de vigueur avec les directives communautaires qui sont souvent contraignantes notamment en matière de nullités, de pouvoirs des dirigeants, d'existence d'un capital minimum, etc. et surtout la loi du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques qui impose de nouvelles contraintes aux sociétés anonymes. Toutefois la Cour de justice des communautés européennes considère, du moins sous certains aspects, la société comme un contrat (CJCE 10 mars 1992, *Bull. Joly*, 1992, p. 767 note J.B. BLAISE ; RTD civ. 1992, p. 757, note Jacques MESTRE ; JCP, 1994, éd. E, I, n° 11, 369, note Yves REINHARD). La question demeure par conséquent entière. Le professeur Paul DIDIER voyait dans la société un « contrat d'organisation », reposant sur un intérêt commun (La théorie contractualiste de la société, *Revue des sociétés*, 2000, p. 99 - Le consentement sans l'échange : contrat de société, *RJcom*, n° spécial nov. 1995, « L'échange des consentements », p. 74). Mais qu'elle soit un contrat, une institution, ou une technique d'organisation de l'entreprise, la société anonyme est soumise à de nombreuses règles d'ordre public (PAILLUSSEAU Jean, *Les fondements du droit moderne des sociétés*, JCP, 1984, éd. G. doct. 3148 - SCHILLER Sophie, *Les limites de la liberté contractuelle en droit des sociétés*, thèse précitée - GUYON Yves, *Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés*, ouvrage précité, op. cit. p. 20-21 - DIDIER Paul, *La théorie contractualiste de la société*, article précité)

<sup>1129</sup> GUYON Yves, *Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés*, ouvrage précité, op. cit.

p. 9

<sup>1130</sup> BISSARA Philippe, L'inadaptation du droit français des sociétés aux besoins des entreprises et les aléas des solutions, *Revue des sociétés*, 1990, p. 553 - DU PONTAVICE Emmanuel, Le droit des sociétés commerciales en question, *RJcom*. 1989, p. 241 - A titre d'illustration, Philippe BISSARA, remarque dans son article précité (spéc. §§ 4,8,9): « La société anonyme française est un être abstrait, théorique, qui semble avoir été conçu par des mathématiciens dédaignant la diversité de la réalité. La réalité, ce sont les besoins des associés. En constituant une société dans le cadre d'un rapprochement d'activités existantes ou de création d'activités nouvelles, quels sont les problèmes que doivent régler les associés ? Ils doivent, en fonction de leurs objectifs et des rôles respectifs qu'ils entendent jouer, organiser leurs relations ainsi que le fonctionnement de la société. Ils doivent s'assurer que la structure qu'ils mettent en place est solide et qu'elle résistera notamment à l'évolution imprévisible de leurs relations. A aucun de ces égards, le droit français de la société anonyme ne répond exactement à leurs besoins. [...] Les associés peuvent aussi vouloir disposer chacun d'un véritable droit de veto sur certaines questions fondamentales : or, s'il est possible de prescrire une exigence de majorité renforcée sinon d'unanimité au sein du conseil d'administration, sans toutefois que le quorum puisse être lui-même renforcé, le fonctionnement des assemblées générales est régi en France par des règles impératives de majorité : il est donc impossible d'instituer la garantie statutaire que les questions fondamentales qui sont légalement de la compétence des actionnaires ne pourront être tranchées qu'unaniment. Plus généralement les règles de quorum et de majorité sont intangibles à peine de nullité alors qu'elles n'ont que peu de chance de correspondre à la réalité de la structure de la société ; dans une « joint venture » à deux partenaires à 50 %, quelle peut être la signification d'un quorum de 50 % ? [...] De même les associés, tout en étant soucieux de ne pas se substituer aux organes sociaux, peuvent vouloir prendre directement certaines décisions essentielles comme, par exemple, celles qui concernent les acquisitions ou les cessions d'actifs importants, ou encore les principales réorganisations internes du groupe constitué par leur filiale commune. Un tel dispositif est possible dans certains pays étrangers. Aux Pays-Bas par exemple, les actionnaires peuvent prévoir statutairement que toute décision de cette nature implique l'accord distinct et préalable de chacun d'eux. En France cela n'est pas possible puisque les actionnaires ne peuvent agir que dans le cadre des réunions d'assemblées générales et que la loi ne réserve à

ont recours à des stipulations statutaires ou extra statutaires pour compléter et infléchir les règles légales. Et même si certaines lois ont simplifié ou assoupli le droit des sociétés commerciales (e.x. la loi du 3 janvier 1994 qui a instauré la S.A.S., une personne morale d'inspiration principalement contractuelle et la loi du 12 juillet 1999 qui a réalisé une remarquable libéralisation du droit des sociétés, en aménageant le régime de cette société pour la rendre accessible aux petites entreprises), d'autres, notamment celle du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques et celle du 1 août 2003 sur la sécurité financière allaient dans le sens d'une rigidification. Dans ce contexte, pourrait-on être favorable à une intervention législative en matière de gouvernement d'entreprise imposant aux sociétés non cotées de nouvelles obligations en matière de transparence et d'organisation des organes de direction et en plus la préconiser, en s'appuyant sur le fait, vraiment incontestable, que l'actionnaire minoritaire d'une telle société ne peut pas profiter des efforts supplémentaires de transparence que réalisent les sociétés cotées sous la pression des médias et des forces du marché ? Le législateur doit – il être appelé à agir ? La réponse à cette question ne pourrait être fournie en méconnaissant la flexibilité requise actuellement dans la pratique pour l'organisation et le fonctionnement des entreprises.

On pourrait sans audace particulière soutenir que les évolutions du monde économique ont bouleversé l'organisation des entreprises. Désormais les dirigeants, les actionnaires, les marchés et plus largement l'ensemble des acteurs économiques exigent des structures managériales plus souples, plus réactives, plus transparentes et plus sûres. Ainsi, pour s'adapter, les entreprises ont dû conduire sur les dernières années plus de réformes qu'elles en avaient sans doute vécues au cours de la deuxième moitié du XXe siècle. Mais les enjeux du gouvernement d'entreprise sont de taille, même pour les sociétés fermées. Ils engagent, à notre avis, la crédibilité, la croissance, la rentabilité et, à terme, la survie de l'entreprise et éventuellement, la prospérité des nations.

Nous croyons que deux constats doivent guider notre approche : le sénateur Philippe MARINI n'a pas manqué de souligner le premier dans son rapport au Premier Ministre sur la modernisation du droit des sociétés, lorsqu'il indique que les entreprises<sup>1131</sup> : « doivent pouvoir trouver dans le droit non pas des entraves, mais les outils nécessaires à leur développement, (et que) la loi doit donc mettre à leur disposition des formes sociales aussi souples que possible tout en garantissant la sécurité juridique des salariés, des créanciers et des clients »<sup>1132</sup>. Le second est que seul le gouvernement d'entreprise correctement compris et transposé constitue réellement un instrument d'amélioration de la position des actionnaires minoritaires dans les sociétés anonymes non cotée<sup>1133</sup>s.

Partant de ces deux constats on ne pourrait que douter que l'édiction par le législateur de certaines solutions déterminées aux sociétés non cotées, uniformes nécessairement, se révèle comme la

---

celles-ci qu'une compétence d'attribution intangible, le conseil d'administration et le président ayant seul la capacité d'ailleurs le plus souvent concurrente de décider généralement sur les affaires de la société ; en outre il n'est pas possible à un actionnaire d'obtenir l'inscription d'un point à l'ordre du jour de l'assemblée sans l'aval de l'organe d'administration, ni même de provoquer directement la réunion de l'Assemblée (il est obligé pour ce faire de s'adresser soit aux Commissaires aux comptes, soit à la justice...).

<sup>1131</sup> MARINI Philippe, La modernisation du droit des sociétés, Rapport au Premier Ministre, La documentation française, Paris, 1996, p. 22

<sup>1132</sup> Constat auquel la pratique a également été confrontée récemment avec les "start-up" et autres "dot.com companies" de la nouvelle économie, pour lesquelles l'emploi de mécanismes sociétaires plus souples s'imposait : POITRINAL François-Denis, La révolution contractuelle du droit des sociétés. Dynamiques et paradoxes. Statuts/Pactes d'actionnaires, ouvrage précité, op. cit. p. 20

<sup>1133</sup> BEYNEIX Isabelle/HEBERT Sylvie, La "corporate governance des PME": un oxymore apparent, JCP, 2011, éd. E, n 43, 1760

méthode la plus appropriée pour que ces sociétés adhèrent enfin aux pratiques garantissant plus de transparence, une meilleure organisation du travail des conseils, une meilleure information des actionnaires, plus d'évaluation et de contrôles. Une telle démarche de la part du législateur, qui ne pourrait être qu'uniforme concernant toutes les sociétés ayant en commun la non cotation en bourse, méconnaîtrait la vaste diversité des situations. Les besoins exacts, s'ils existent, de chaque société ne pourraient être préalablement connus. On a déjà remarqué que dans les sociétés non cotées on rencontre des sociétés d'une dimension considérable énumérant de nombreux actionnaires, tandis qu'il existe des sociétés composées du minimum de sept actionnaires. Ou des sociétés dont le part du capital détenu par un actionnaire/groupe d'actionnaires familiaux dépasse les trois quarts de celui –ci tandis que dans d'autres sociétés non cotées l'actionnaire majoritaire détient un pourcentage par e.x. de 40%. Enfin, il existe également des sociétés fermées où tous les actionnaires ont la qualité de dirigeant social. La question cruciale surgit donc immédiatement : quels aménagements en matière de gouvernement d'entreprise et de transparence doivent viser toutes les sociétés anonymes non cotées et quels sont les principes qui ne doivent concerner que les « grandes » sociétés non cotées ? Se justifierait-il dans ce cas de soumettre les « très petites » sociétés non cotées à ces exigences supplémentaires ? Car dans les grandes sociétés anonymes non cotées, familiales ou non familiales, on ressent un besoin semblable à celui existant pour les sociétés cotées de posséder une organisation améliorée de la tête de l'entreprise, d'organiser une plus nette séparation entre la direction et le contrôle, d'élever le niveau d'objectivité de jugement dans la prise des décisions et de garantir le traitement égal de tous les actionnaires. Comme il a été déjà souligné, le domaine des principes d'égalité entre actionnaire, de transparence et de loyauté ne se limite pas au droit boursier. Dans cette mesure, la frontière tracée entre les sociétés anonymes cotées et non cotées n'est pas matériellement fondée en ce qui concerne les efforts du gouvernement d'entreprise. En plus, la domination sans borne d'une seule personne ou d'une équipe de personnes, partageant le même sang ou unis par des liens de parenté, facteur inexistant dans les sociétés anonymes non familiales, est susceptible de constituer une menace et un danger spécifique d'abus et d'écarts très dommageables. Mais dans le cas de l'option d'une intervention législative en la matière, une certaine limite devrait être défini dans le domaine des sociétés non cotées, en dessous de laquelle des exigences supplémentaires ne se justifient pas. Dans une société anonyme plus petite, les actionnaires sont naturellement davantage informés de « ce qui se passe réellement » ; s'il y a par exemple sept actionnaires qui font tous partie du conseil d'administration, il n'y a pas d'actionnaire extérieur à informer quant à la manière dont la société se comporte vis-à-vis des attentes du gouvernement d'entreprise. Dans d'autres situations également, la séparation entre la détention des actions et le pouvoir de direction, qui est finalement la raison des mesures de gouvernement d'entreprise, n'a guère d'importance pratique. Dans les très petites structures, les contrôles informels ont beaucoup plus d'importance que les structures formelles. D'ailleurs, toute contrainte supplémentaire prend d'autant plus de poids que la société qui y est soumise est trop fermée, même si elle concerne l'auto-organisation et ne constitue pas un corset strict défini par la loi. A lui seul, le principe de proportionnalité plaide donc pour qu'une limite soit définie dans le domaine des sociétés non cotées, de manière à libérer ces sociétés. Il faudra prévoir donc un « opting out » afin que des exigences accrues ne soient pas posées là où elles n'ont aucun sens ou un rôle réduit sur la plan fonctionnel. Les efforts devraient sans doute se concentrer sur les sociétés anonymes familiales non cotées, dès qu'elles intègrent dans leur

actionnariat des actionnaires qui ne siègent pas aux organes de direction (e.x. conseil d'administration). Cela aurait pour conséquence que les contraintes répondant aux attentes du gouvernement d'entreprise ne seraient pas applicables à toutes les sociétés anonymes non cotées, mais seulement à celles qui répondraient au critère d'un actionnariat plus élargi, au sens de l'existence d' actionnaires qui ne font pas partie du conseil d'administration. Ces actionnaires, en l'absence de cotation, sont souvent dans une situation plus difficile encore, car ils ne disposent pas de la variante « exit ». Lorsque des tensions se développent, ils ne peuvent pas sauvegarder leurs intérêts par la vente de leurs actions. Les actionnaires minoritaires ne peuvent donc se défendre que par la variante « voice », et cela fonctionne mieux dans la mesure où ils disposent d'une information améliorée et que la relation entre la direction et le contrôle, au-delà du « cercle intérieur », correspond à leurs attentes. Cela nous conduit vers la nécessité de l'adoption par le législateur des critères, selon lesquels une société non cotée se verra imposé des exigences supplémentaires ou pas. Sur ce point, une intervention législative détaillée démontrerait clairement ses limites ainsi que ses faiblesses insurmontables. Quels seraient donc ces critères ? Seraient – ils fondés sur le nombre d'actionnaires ou sur la « qualité » de certains d'entre eux de n'être pas membres du conseil d'administration ? Ce critère manque cependant de crédibilité si on rend compte de l'hypothèse assez fréquente dans les sociétés non cotées où il existe au sein de l'actionnariat des actionnaires non membres du conseil d'administration mais qui sont proches de l'actionnaire majoritaire et bénéficient d'une information informelle beaucoup plus substantielle que n'importe quel information fournie conformément aux exigences de la loi. Serait-il en ce cas raisonnable et efficace que le fonctionnement d'une telle société soit alourdi des exigences supplémentaires de transparence ? Par ailleurs, un critère fondé sur le nombre des salariés ou sur le niveau de chiffre d'affaires serait, nous estimons, dénué de sécurité et d'efficacité puisque, on s' en rend compte aisément, pourraient être libérées des exigences législatives des sociétés intégrant au sein de leur actionnariat des actionnaires ayant besoin d'une meilleure protection de leurs droits mais ne répondant pas aux critères « arithmétiques » du nombre des salariés ou du chiffre d'affaires.

Il apparaît clairement que l'adoption de solutions uniformes par le législateur s'avérerait au cours de temps, en pratique, inadaptée tant aux exigences de souplesse et de flexibilité des milieux des entreprises, qui est plus que jamais intense actuellement, qu' aux besoins de protection supplémentaire des actionnaires minoritaires, car elle conduirait « mathématiquement » les sociétés anonymes fermées à se transformer en S.A.S. pour échapper aux charges supplémentaires de transparence, conçus comme des charges désagréables, aussi bien pour les actionnaires majoritaires que pour le conseil d'administration qu'ils ont élu, réduisant leur marge de manœuvre.

Ainsi, dans ce contexte économique, ce ne peut être le rôle de l'Etat de prescrire dans les moindres détails à toutes les sociétés anonymes comment elles doivent organiser les relations entre la direction et le contrôle à la tête de l'entreprise et comment elles garantiront plus de transparence et une meilleure protection des droits de leurs actionnaires. En revanche, il serait plus judicieux qu'elles soient encouragées ou encore obligées et astreintes à prendre leurs propres décisions de principe sur les points les plus importants du gouvernement d'entreprise, à les présenter aux actionnaires et ensuite à déclarer, à la fin de chaque exercice annuel, si ces principes ont été respectés. Autrement dit, il serait plus conforme au nouveau contexte

international concurrentiel que ces sociétés soient incitées ou contraintes, selon le choix du législateur, à mettre eux – mêmes en œuvre les moyens propres à éviter ou à réduire les risques de survenance de conflits.

Cette démarche constitue déjà le choix du législateur français en ce qui concerne les sociétés cotées. La loi du 3 juillet 2008 avait invité les sociétés faisant appel public à l'épargne à se référer volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises. En octobre 2008, l'AFEP et le MEDEF ont rendu publique la nouvelle version de leurs recommandations sur la rémunération des dirigeants sociaux<sup>1134</sup>, destinées à remédier aux insuffisances réelles ou supposées de la loi TEPA du 21 août 2007<sup>1135</sup>. Le gouvernement fit immédiatement savoir qu'à défaut pour « les conseils d'administration des entreprises concernées [d'adhérer] formellement à ces recommandations avant la fin de l'année 2008 et [de veiller] à leur application rigoureuse, elles seraient reprises dans un projet de loi dès le début de l'année 2009 ». Finalement, les sociétés cotées déclarèrent en chœur qu'elles adhéraient au code AFEP/ MEDEF : ce code est devenu ainsi le code de référence des sociétés cotées en France<sup>1136</sup>. C'est donc sous la contrainte que le code AFEP/ MEDEF s'est imposé aux sociétés cotées<sup>1137</sup>, alors même que la loi autorisait les sociétés à choisir leur code dans le vaste marché des codes<sup>1138</sup>... En effet, quand le débat sur le gouvernement d'entreprise a franchi la Manche, il a donné lieu en France aux trois rapports élaborés sous l'égide de l'AFEP et du CNPF, devenu MEDEF, à l'origine du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées. Le premier rapport, élaboré en 1995 par un groupe de travail présidé par Marc VIÉNOT<sup>1139</sup>, ne portait que sur le conseil d'administration des sociétés cotées, tandis que les deux suivants (rapport VIÉNOT de 1999 et BOUTON de 2002<sup>1140</sup>) ont élargi au gouvernement des entreprises le champ des recommandations. Ils ont prôné des changements de pratique, plus de transparence, une meilleure organisation du travail des conseils, une meilleure information des actionnaires, plus d'évaluation et de contrôles. Les recommandations formulées par ces rapports se sont progressivement cristallisées. Elles ont été consolidées par l'AFEP et le MEDEF en octobre 2003 dans un document intitulé « Le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées ». Ce

---

<sup>1134</sup> Recommandations sur la rémunérations des dirigeants mandataires sociaux des sociétés don't les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, AFEP-MEDEF, octobre 2008

<sup>1135</sup> Sur cette réforme, V. notamment, CHAMPAUD Claude/DANET Didier, Dirigeants sociaux. Sociétés cotées. Indemnisation dite « parachutes dorés », RTD com. 2007, p. 738 - LE CANNU Paul, L'encadrement des rémunérations des dirigeants de sociétés cotées. L'apport de la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat, Rev. sociétés 2007, p. 465 - LIENHARD Alain, Parachutes dorés des dirigeants : publicité des rémunérations, D. 2008, n°20, p. 1333 - MATTOUT Jean-Pierre, Les parachutes dorés des dirigeants de sociétés anonymes cotées après la loi du 21 août 2007, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n° 20, p. 10 - PACLOT Yann/MALECKI Catherine, Les rémunérations différées des dirigeants dans les groupes de sociétés après la loi TEPA, Bull. Joly sociétés, 2008, p. 525

<sup>1136</sup> Selon le Rapport de l'AMF du 9 juillet 2009 sur les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et sur la mise en oeuvre des recommandations AFEP / MEDEF, à la date du 11 mai 2009 toutes les sociétés du CAC 40 (excepté deux sociétés étrangères) et 97 % des sociétés du SBF 120 avaient déclaré leur adhésion au code AFEP / MEDEF - Voir PACLOT Yann, Le gouvernement d'entreprise, pour quoi faire ? Quelques réflexions en relisant le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social, LGDJ, Paris 2010, p. 279 – du même auteur, La juridicité du code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés, Rev. sociétés, 2011, p. 395 - Gouvernance et rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF : [AMF, communiqué, 9 févr. 2012], Dr. sociétés, 2012, n° 4, p. 19 - BENEDECITE François, Troisième rapport annuel sur le Code AFEP-MEDEF. Application du code consolidé de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées par les sociétés de l'indice SBF 120, Rev. sociétés, 2012, p. 61 - VIANDIER Alain, L'avis consultatif de l'assemblée des actionnaires sur la rémunération des dirigeants sociaux (Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, juin 2013), JCP –La semaine juridique, 2013, éd. E. n° 29, 1416

<sup>1137</sup> MAGNIER Véronique/PACLOT Yann, Les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées: de l'ère du soupçon au temps des apparences, D. 2009, n°15, p. 1027

<sup>1138</sup> En 2008, selon l'European Corporate Governance Institute, on dénombrait 229 codes de gouvernement d'entreprise élaborés dans 64 pays: Voir POULLE Jean-Baptiste, Les codes de gouvernement d'entreprise au sein de l'Union européenne, RTDF, 2009, n° 1-2, p. 73

<sup>1139</sup> Le conseil d'administration des sociétés cotées, CNPF- AFEP juillet 1995, rapport précité

<sup>1140</sup> Rapport sur le Gouvernement d'entreprise, 1999 Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, 2002, précités

document, enrichi des recommandations de janvier 2007 et octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées<sup>1141</sup>, allait devenir, en décembre 2008, le « Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées »<sup>1142</sup>. Le Code a déjà été révisé en juin 2013<sup>1143</sup>. Pourquoi donc ne pas insérer dans le Code de commerce une disposition peu ou prou pareille destinée aux sociétés non cotées en bourse, puisque il s'agit d'une démarche volontaire, reposant seulement sur la bonne volonté des opérateurs ? L'interrogation cependant émerge immédiatement : quelle sera l'utilité éventuelle d'une telle initiative à destination des ces sociétés puisque la bonne volonté peut faire défaut surtout en l'absence de sanctions ?

Prenons tout d'abord le cas des sociétés cotées en bourse par rapport à la portée de cette disposition relativement nouvelle, qui mérite quelques observations. La loi n° 2008-648 du 3 juillet 2008 visant à adapter le droit des sociétés à la directive 2006/46/CE porte principalement sur les fusions transfrontalières et l'introduction de la société coopérative européenne dans le droit interne<sup>1144</sup> a également invité les sociétés faisant appel public à l'épargne à se référer volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises<sup>1145</sup>. Elle a alors introduit dans le droit français<sup>1146</sup> le principe « se conformer ou s'expliquer »<sup>1147</sup>, issu de la directive précitée n° 2006/46/CE du 14 juin 2006 et

---

<sup>1141</sup> LIENHARD Alain, Rémunération des dirigeants: recommandations AFEP-MEDEF, Recueil Dalloz 2008, n°36, p. 2492

<sup>1142</sup> PACLOT Yann, La juridicité du Code AFEP/ MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Revue des sociétés, 2011 p. 395

<sup>1143</sup> En juin 2013, quelques heures avant la participation du Président de la République à une émission de télévision durant laquelle il devait évoquer la question, l'AFEP et le MEDEF dévoilaient une nouvelle version de leur code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées. Poursuivant un travail considérable entrepris depuis 1995 et ayant donné lieu à de nombreux enrichissements, les promoteurs du code ont fait de cette collection de recommandations la norme de référence en matière de gouvernement d'entreprise: Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées- AFEP-MEDEF, version révisée en juin 2013

<sup>1144</sup> PARLÉANI Gilbert, Le règlement relatif à la société coopérative européenne et la subtile articulation du droit communautaire et des droits nationaux, Revue des sociétés 2004, p. 74

<sup>1145</sup> La loi L. n° 2008-648, connue comme loi DDAC (« diverses dispositions d'adaptation au droit communautaire ») du 3 juillet 2008 réformant le code de commerce dans ses dispositions relatives au gouvernement d'entreprise, aux fusions internes, à la SARL et à la SE, transpose deux directives, à savoir la directive n° 2005/56/CE du 26 octobre 2005 sur les fusions transcommunautaires et la directive n° 2007/63/CE du 13 novembre 2007 pour ce qui est de l'exigence d'un rapport d'expert indépendant à réaliser à l'occasion des fusions ou des scissions internes de sociétés anonymes. Elle transpose également les dispositions qui sont consacrées, dans la directive n° 2006/46/CE du 14 juin 2006 renforçant les obligations de transparence des sociétés commerciales, à l'obligation d'établir une déclaration sur le gouvernement d'entreprise. La directive du 14 juin 2006, qui a modifié la directive comptable n° 78/660/CEE sur les comptes annuels de certaines formes de sociétés ainsi que la directive comptable n° 83/349/CEE sur les comptes consolidés, prévoit, entre autres, que les sociétés cotées sont tenues de présenter dans leur rapport annuel une déclaration sur le gouvernement d'entreprise. Cette déclaration, établie sous responsabilité des organes de direction, doit contenir les informations suivantes : - la désignation du code de gouvernement d'entreprise auquel la société est soumise, et/ou du code que la société a décidé d'appliquer, et/ou de toutes informations pertinentes relatives aux pratiques de gouvernement d'entreprise appliquées allant au-delà des exigences requises par le droit national ; pour les deux premières hypothèses, la société doit indiquer où les textes peuvent être consultés publiquement ; concernant la dernière hypothèse, la société doit rendre publiques ses pratiques en matière de gouvernement d'entreprise ; - éventuellement, les raisons pour lesquelles une société déroge à un code auquel elle est soumise ; - la description des principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société dans le cadre du processus d'établissement de l'information financière ; - des informations concernant une OPA quand la société est visée ; - sauf si lesdites informations figurent dans les lois, le mode de fonctionnement et les principaux pouvoirs de l'assemblée générale ordinaire ainsi que la description des droits des actionnaires et les modalités d'exercice de leurs droits ; - la composition et le mode de fonctionnement des organes d'administration, de gestion et de surveillance et de leurs comités : CHAMPAUD Claude/DANET Didier, Code de gouvernement d'entreprise. Adaptation du droit des sociétés à la directive 2006/46/CE. Obligation de se soumettre à un « code de gouvernement d'entreprise » (L. n° 2008-648 du 3 juill. 2008, Rapport n° 347 de M. J. Gautier, Sénat, 21 mai 2008), RTD com. 2008, p. 563 - LECOURT Benoît, La loi DDAC (« diverses dispositions d'adaptation au droit communautaire ») du 3 juillet 2008 réformant le code de commerce dans ses dispositions relatives au gouvernement d'entreprise, aux fusions internes, à la SARL et à la SE, Rev. sociétés 2008, p. 563 - MENJUCQ Michel, Adaptation du droit des sociétés au droit communautaire. À propos de la loi du 3 juillet 2008, JCP, 2008, éd. E. n° 30, act. 494 - NOTTÉ Gérard, Loi n° 2008-648, du 3 juillet 2008 (adaptation du droit des sociétés au droit communautaire), JCP, 2008, éd. E. n° 28, act. 355 - MAGNIER Véronique, Les manquements des sociétés cotées à la règle de conformité, JCP, 2010, éd. E. n° 9, 1234

<sup>1146</sup> Aux articles L. 225-37, al. 7, du Code de commerce pour les sociétés à conseil d'administration et L. 225-68, al. 8, pour les sociétés à conseil de surveillance

<sup>1147</sup> POULLE Jean-Baptiste, Réflexions sur le droit souple et le gouvernement d'entreprise : le principe "se conformer ou expliquer" en droit boursier, L' Harmattan (collection Entreprises et Management, Paris, 2011 – Voir également LECOURT Benoît, Forum européen du gouvernement d'entreprise. Déclaration sur le principe « se conformer ou s'expliquer » et Rapport annuel du forum

inspiré de la méthode de régulation anglo-américaine connue sous l'expression « comply or explain », devenu la base de l'approche européenne du gouvernement d'entreprise fondée sur des codes. Ce texte complète les dispositions actuelles concernant le rapport du président du conseil d'administration par une référence à un code de bonne conduite élaboré par les organisations représentatives des entreprises auquel la société se conformerait, devant donner les détails susceptibles de permettre une consultation de ce code par les actionnaires et présenter les justifications concernant la mise à l'écart des dispositions non retenues.

Le principe « se conformer ou expliquer » est né en même temps que les premières réflexions sur le gouvernement d'entreprise, lesquelles firent suite aux scandales financiers – l'affaire Maxwell en tête – ayant mis en lumière les carences du droit anglais dans un contexte de marché propre au Royaume-Uni<sup>1148</sup>. En effet, parmi les caractéristiques du marché anglo-saxon, il faut citer, en premier lieu, la structure du capital des sociétés cotées outre-Manche, qui est le plus souvent dispersé et aux mains d'investisseurs qui n'ont généralement pas de projet de long terme, à l'inverse des pays de l'Europe continentale, comme la France, où le capital des sociétés cotées demeure généralement contrôlé par un ou plusieurs actionnaires de référence<sup>1149</sup>. À ce premier trait caractéristique, il faut ajouter la tradition libérale des autorités anglaises, lesquelles s'efforcent de n'édicter que les seules règles jugées économiquement indispensables pour corriger les imperfections du marché. Cette instrumentalisation du droit, en faveur de l'économie<sup>1150</sup>, explique non seulement que le cadre réglementaire applicable aux sociétés soit, de manière générale, beaucoup moins contraignant au Royaume-Uni qu'en France, mais également que la réponse des pouvoirs publics aux crises de confiance du marché se soit d'abord exprimée par une recherche concertée de nouveaux modes de régulation douce auprès des opérateurs économiques, plutôt que par l'édiction de nouvelles normes contraignantes.

Enfin, il ne fait aucun doute chez les juristes et les économistes anglais que l'intérêt social de la société se confond avec celui des actionnaires. La gouvernance d'entreprise est ainsi d'abord au service des investisseurs. Au service de ceux qui doivent supporter les coûts du mandat qui a été confié aux managers et, en particulier, les coûts résultant des mécanismes de contrôle. Autrement dit, selon les propres mots d'auteurs célèbres outre Atlantique, « la gouvernance d'entreprise traite essentiellement des moyens permettant aux fournisseurs de sources de financement de s'assurer qu'ils obtiendront un retour sur leur investissement »<sup>1151</sup>. Parmi ces moyens, le droit est le premier concerné. Dans ce contexte particulier, le principe « se conformer ou expliquer » est apparu comme l'instrument de régulation privilégié permettant de retrouver la

---

(Communiqué, Commission, 6 mars 2006, IP/06/269), Rev. sociétés 2006, p. 203 – MAGNIER Véronique, Le principe « se conformer ou s'expliquer », une consécration en trompe l'oeil, JCP, E, 2008, n° 280, p. 3 - DUHAMEL Jean-Christophe/FASTERLING Björn, Bilan de l'application du comply or explain par les sociétés françaises du SBF 120, Bull. Joly Bourse, 2009, p. 524 - POULLE Jean-Baptiste, La mise à l'épreuve du principe « se conformer ou expliquer » au Royaume-Uni, JCP, 2009, éd. E., n° 5, 1123 - PIETRANCOSTA Alain/POULLE Jean-Baptiste, Le principe « appliquer ou expliquer », RTDF, 2009-4, p. 19 - MAGNIER Véronique, Les manquements des sociétés cotées à la règle de conformité, JCP, 2010, éd. E, n° 9, 1234 – du même auteur, La règle de conformité ou l'illustration d'une acculturation méthodologique complexe, in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social, LGDJ, Paris 2010, p. 249 - DEUMIER Pascale, Le principe « appliquer ou expliquer », appliquer la norme autrement ? RTD civ. 2013, p. 79 - URBAIN-PARLÉANI Isabelle, L'amélioration de l'information sur la gouvernance des entreprises, Rev. sociétés, 2013, p. 393

<sup>1148</sup> Voir The UK Corporate Governance Code, Financial Reporting Council, septembre 2012, p. 4

<sup>1149</sup> OWEN Geoffrey, The evolution of corporate governance in Britain (le bilan – propos introductifs), Les Petites Affiches, 2 août 2007, p. 6

<sup>1150</sup> LA PORTA Rafael/LOPEZ-DE-SILANES Florencio/SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, Law and Finance, Journal of Political Economy, 1998, vol. 106, n° 6, p. 1113-1155

<sup>1151</sup> SHLEIFER Andrei/VISHNY Robert, A survey of Corporate Governance, The Journal of Finance, 1997, vol. 52, n° 2, p. 737



confiance des investisseurs dans la mesure où ceux-ci sont les premiers promoteurs des pratiques de gouvernance. Cette nouvelle méthode de régulation est aussi apparue comme le meilleur moyen d'améliorer la gouvernance des sociétés cotées en leur permettant de choisir les standards qui leur paraissaient les plus adaptés à leur situation et, in fine, de renforcer l'attractivité de la place financière de Londres<sup>1152</sup>.

Ce principe qui est jugé donc consubstantiel à la « corporate governance »<sup>1153</sup> dans le souci d'offrir le cadre le plus adapté aux opérateurs, présente en effet une originalité : cette originalité réside dans la méthode alternative de régulation qu'il propose. On conviendra que cette obligation a plusieurs objets. La société concernée devra, par l'intermédiaire du président de son conseil d'administration (ou de surveillance), d'abord déclarer dans son rapport joint au rapport annuel de gestion qu'elle se conforme à un code de gouvernement d'entreprise dont elle précisera la référence et, le cas échéant, elle devra ensuite expliquer pourquoi elle déroge à certains principes intégrés dans ce code (première branche de l'alternative). Si elle refuse de se soumettre à un code, elle pourra le faire, sous réserve d'expliquer les raisons de sa démarche (seconde branche de l'alternative). Le texte ne crée donc pas une obligation de déclaration pure et simple. Il l'assortit d'une obligation de conformité, certes non impérative, mais pas purement supplétive dans la mesure où lorsqu'une société n'appliquera pas de code de référence, ou qu'elle ne le fera que partiellement, elle devra motiver ces écarts<sup>1154</sup>.

Autre mesure d'assouplissement prise en conformité avec la directive 2006/46/CE, le texte laisse les sociétés choisir elles-mêmes leur code de référence, option qui n'était pas prévue par la communication faite par la Commission européenne le 21 mai 2003, dans laquelle la Commission préconisait que chaque État membre désigne un « Code de référence » auquel les entreprises devraient se conformer ou expliquer en quoi leurs pratiques en diffèrent et pour quelles raisons. Le projet de loi n'a en revanche pas levé l'option selon laquelle il revient subsidiairement à l'État d'imposer un Code de référence. Faire référence à un code sur une base exclusivement volontaire donne au législateur l'occasion d'insister sur l'origine professionnelle du gouvernement d'entreprise et souligne par ce choix l'importance du rôle joué par les milieux professionnels dans l'élaboration de la règle de droit<sup>1155</sup>. Pour Véronique MAGNIER, la disposition correspond à « une sorte d'aveu d'un État submergé par son droit, aveu bienvenu dans une matière nécessairement évolutive et fonction des exigences du marché ». Par ailleurs, le législateur n'a pas hésité à étendre l'application du principe à l'ensemble des sociétés faisant appel public à l'épargne là où la directive ne vise que les sociétés dont les titres sont cotés sur un marché réglementé sous réserve des exemptions qu'elle propose pour les plus petites d'entre elles.

En France, la critique contre cette démarche législative n'a pas tardé de voir la lumière et mérite certainement notre pleine attention. Les auteurs se sont donc interrogés sur l'opportunité de l'importation de cette règle « se conformer ou s'expliquer » dans le système de droit français. En se référant notamment à cette opportunité Claude CHAMPAUD et Didier DANET, remarquent que le législateur français « *en se refusant à*

---

<sup>1152</sup> POULLE Jean-Baptiste, La mise à l'épreuve du principe « se conformer ou expliquer » au Royaume-Uni, JCP, 2009, éd. E., n° 5, 1123

<sup>1153</sup> Ibid

<sup>1154</sup> MAGNIER Véronique, Le principe « se conformer ou s'expliquer », une consécration en trompe l'oeil, JCP, E, 2008, n° 280, p. 3

<sup>1155</sup> MAGNIER Véronique, Le principe « se conformer ou s'expliquer », une consécration en trompe l'oeil ?, article précité op.cit. - Voir également MAGNIER Véronique/PACLOT Yann, Les nouveaux modes d'élaboration des règles commerciales, in Quel Code de commerce pour demain ? bicentenaire du Code de commerce, 1807-2007LITEC, Paris, 2007, p. 3

donner l'onction législative à l'un des multiples codes de gouvernement que ne manqueront pas de proposer les multiples organismes représentatifs des entreprises, le législateur instaure un mode des régulations par la compétition des normes privées et la sélection de celles qui répondent le mieux aux besoins des firmes. Si tout se passe comme le prédit David Friedman<sup>1156</sup>, nulle intervention législative n'est nécessaire dès lors que le fonctionnement naturel du "marché des codes" conduira à l'élimination des moins performants d'entre eux<sup>1157</sup>. Ensuite ils soulignent que la règle « risque d'être compliqué pour une entreprise qui choisirait d'élaborer ses propres règles de gouvernance (deuxième cas de figure imaginé par la loi) " d'expliquer les raisons pour lesquelles elle a décidé de n'appliquer aucune disposition de ce code de gouvernement d'entreprise". Devra-t-elle s'expliquer "règle par règle" (ce que semble appeler la rédaction actuelle du texte : "aucune disposition de ce code") ou pourra-t-elle donner une explication globale (ce qui semble exclu par le pluriel "les raisons pour lesquelles") ? Pourra-t-elle se justifier par rapport à un code de gouvernement en particulier ou devra-t-elle expliquer les raisons pour lesquelles aucun des codes existants n'a trouvé grâce à ses yeux ? Le texte, pour le moins confus, est sur ce point pourtant essentiel. Il évoque, in fine, "ce code de gouvernement d'entreprise", ce qui semblerait autoriser la société qui les refuse tous à en choisir un et à se justifier par rapport à lui seul<sup>1158</sup>. Mais la critique la plus intense se focalise, nous semble-t-il, certainement sur l'absence de « consécration législative d'un code de référence »<sup>1159</sup>. La loi renvoie à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises. Qui est ainsi visé ?<sup>1160</sup> Actuellement, en France, satisfont sans aucun doute à ce critère les principes AFEP/MEDEF issus en 2003 de la consolidation de plusieurs rapports élaborés par des comités composés exclusivement de dirigeants de sociétés cotées, enrichis des recommandations de janvier 2007 et octobre 2008 sur la rémunération des

<sup>1156</sup> FRIEDMAN David, Private Creation and Enforcement of Law : A Historical Case, Journal of Legal Studies, 1979, n° 8, p. 399, cité par les auteurs

<sup>1157</sup> CHAMPAUD Claude/DANET Didier, Code de gouvernement d'entreprise. Adaptation du droit des sociétés à la directive 2006/46/CE. Obligation de se soumettre à un « code de gouvernement d'entreprise » (L. n° 2008-648 du 3 juill. 2008, Rapport n° 347 de M. J. Gautier, Sénat, 21 mai 2008), RTD com. 2008, p. 563

<sup>1158</sup> CHAMPAUD Claude/DANET Didier, Code de gouvernement d'entreprise. Adaptation du droit des sociétés à la directive 2006/46/CE. Obligation de se soumettre à un « code de gouvernement d'entreprise » article précité, op. cit.

<sup>1159</sup> MAGNIER Véronique, Le principe « se conformer ou s'expliquer », une consécration en trompe l'oeil ?, article précité op.cit. : « Indiquer quel est le code de référence auquel les sociétés doivent se conformer, même à titre subsidiaire, aurait des effets remarquables pour le gouvernement d'entreprise : faire accéder ces principes à la juridicité sans avoir à les consacrer les uns après les autres et habiliter ses auteurs à les réformer autant que nécessaire en toute légitimité »

<sup>1160</sup> Le code de gouvernement d'entreprise anglais (The UK Corporate Governance Code – Financial Reporting Council- septembre 2012) auquel s'applique le principe « se conformer ou expliquer », est le fruit de plusieurs rapports de place, dont le premier – et peut-être le plus connu – fut réalisé par le Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, à l'initiative du Financial Reporting Council (FRC) du London Stock Exchange (LSE), et de la profession comptable britannique. Ce rapport, le rapport dit Cadbury (Rapport CADBURY, The Financial Aspects of Corporate Governance. The Code of Best Practice, décembre, 1992, sous la présidence d' Adrian Cadbury), rassemblait notamment les meilleures pratiques de la place de Londres concernant l'information financière publiée par les sociétés cotées et introduisait le principe « se conformer ou expliquer », destiné à soutenir l'application intelligente et presque sur mesure de ses recommandations aux sociétés cotées. À la suite de ce premier rapport, deux autres comités furent mis en place afin de poursuivre les réflexions conduites en la matière, concernant, tout d'abord, la rémunération des directeurs (Directors remuneration. Report of a study group chaired by Sir Richard GREENBURY, 17 July 1995), puis le rôle des administrateurs indépendants (Rapport HAMPEL- Committee on Corporate Governance, janvier 1998). Ce dernier rapport, qui regroupait à la fois ses propres recommandations et celles des deux rapports précédents, donna naissance à la première version du Code (« Combined Code »), laquelle, après avoir été revue et commentée par le LSE, fut publiée en juin 1998 et annexée au règlement du LSE. En septembre 1999, puis, à la suite des scandales Enron et Worldcom, en janvier 2003, trois rapports complémentaires furent publiés, concernant, respectivement, les procédures de contrôle interne (Rapport TURNBULL- Financial Reporting Council. Internal Control. Revised Guidance for Directors on the Combined Code, October 2005), le rôle des directeurs non exécutifs (Rapport Derek HIGGS, Review of the role and effectiveness of non-executive directors, publié en janvier 2003), et les comités d'audit (Rapport Smith, Audit Committees combined Code Guidance, publié en janvier 2003). À leur suite, la consultation lancée par le FRC aboutit à la modification du Code en 2003, puis celle des Listing Rules en 2004 – Voir POULLE Jean-Baptiste, La mise à l'épreuve du principe « se conformer ou expliquer » au Royaume-Uni, article préc. op. cit.

dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées<sup>1161</sup>, devenus, en décembre 2008, le « Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées », révisés dernièrement en juin 2013<sup>1162</sup>. En outre, la liste est longue des recommandations qui pourraient prétendre à ce statut de code, dont l'objet, on le pressent, n'est plus de cultiver la législation mais de s'y substituer. Que l'on songe en effet à la synthèse des normes de gouvernement d'entreprise proposée par le jeune Institut français des administrateurs créé à l'initiative de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris, aux recommandations sur le gouvernement d'entreprise sous la houlette de l'Association française de la gestion financière<sup>1163</sup>, ou encore à certaines notes juridiques publiées par l'Association nationale des sociétés par actions. Si certains de ces corpus peuvent se concentrer sur des aspects différents du gouvernement d'entreprise, tous mériteraient sans doute de prendre le nom de code sans qu'aucun ne puisse prévaloir sur un autre. Mme Véronique MAGNIER remarque très pertinemment que les sociétés concernées ont donc la liberté de se référer au code de leur choix et, puisque l'obligation de déclaration sur le gouvernement d'entreprise sera annuelle, ni la lettre ni l'esprit du texte ne leur interdirait de changer de code de référence d'une année sur l'autre, sans avoir à s'expliquer de ce changement. En effet, et en cela le principe « se conformer ou s'expliquer » doit recevoir les mérites d'originalité, il ne porte pas sur le choix du code, mais sur les principes qui y sont intégrés<sup>1164</sup>.

La réforme vise à faire mieux respecter l'ensemble des règles de gouvernement d'entreprise de manière à leur assurer une pleine efficacité en consacrant la méthode « se conformer ou s'expliquer ». Cependant, la littérature craint encore que s'il ne parvient pas à faire l'unanimité autour d'un véritable Code issu d'un consensus de place et doté d'une légitimité certaine, le projet risque de n'introduire qu'une apparence de régulation en créant un régime à « deux vitesses »<sup>1165</sup> : les principes qui auront été repris par le législateur acquerront d'emblée force impérative et aucune explication, aussi motivée soit-elle, ne justifiera un quelconque écart de conduite par rapport à la règle ; ceux qui n'auront pas encore atteint la sphère juridique verront leur inobservation impossible à sanctionner.

A cette inquiétude vraiment légitime, le professeur Yann PACLOT consacre son article paru dans la Revue des sociétés en 2011<sup>1166</sup> à la « juridicité » du code AFEP/ MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées. En faisant tout d'abord le bilan de presque trois ans depuis l'insertion du principe « se conformer ou s'expliquer » en droit français, il constate que la quasi-totalité des sociétés du CAC 40 et du

---

<sup>1161</sup> Recommandations sur la rémunérations des dirigeants mandataires sociaux des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, AFEP-MEDEF, octobre 2008

<sup>1162</sup> Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées- AFEP-MEDEF, version révisée en juin 2013. Voir BÉNÉDICTE François, Révision du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (AFEP-Medef, Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, révisé en juin 2013), Revue des sociétés, 2013, p. 456

<sup>1163</sup> Recommandations sur le gouvernement d'entreprise de l' Association française de gestion la financière (AFG), version actualisé du janvier 2013 ([www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)) - L'AFG amende son code de gouvernement d'entreprise (Communiqué AFG, 24 janv. 2012), Bulletin Joly Bourse, 2012, n° 3, p. 111

<sup>1164</sup> MAGNIER Véronique, Le principe « se conformer ou s'expliquer », une consécration en trompe l'oeil ? article précité, op.cit. « Reste la consécration législative d'un code de référence, existant ou à venir, qui permettrait de soulever les ambiguïtés posées par le projet de loi en discussion. Indiquer quel est le code de référence auquel les sociétés doivent se conformer, même à titre subsidiaire, aurait des effets remarquables pour le gouvernement d'entreprise : faire accéder ces principes à la juridicité sans avoir à les consacrer les uns après les autres et habiliter ses auteurs à les réformer autant que nécessaire en toute légitimité »

<sup>1165</sup> MAGNIER Véronique, Le principe « se conformer ou s'expliquer », une consécration en trompe l'oeil ? article précité, op.cit.

<sup>1166</sup> PACLOT Yann, La juridicité du code AFEP/ MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Revue des sociétés, 2011, p. 395

SBF 120 déclarent adhérer à ce code<sup>1167</sup>, alors même que la loi autorise les sociétés à choisir leur code dans le vaste marché des codes ; or, certains n'hésitent pas à affirmer qu'il existe un lien entre gouvernance et performance et que ce code permet de concilier au mieux efficacité de la gestion, sécurité des actionnaires et pérennité de l'entreprise. Puis, que l'interrogation sur la juridicité de ce code s'inscrit dans une réflexion plus générale sur le renouvellement des sources en droit commercial - ou plus exactement en droit des affaires.

Ainsi, si le terme de « juridicité », formé par les sociologues dans les années 1950, est utilisé pour désigner ce qui relève du droit, par opposition aux moeurs, aux usages anodins dont est tissée la vie quotidienne<sup>1168</sup>, et à la morale - on dirait plutôt aujourd'hui à l'éthique, il n'en reste pas moins, selon Yann PACLOT, que les dispositions de ce code méritent d'être reconnues comme juridiques. L'affirmation de la juridicité du code AFEP/ MEDEF pourra bien sûr heurter les esprits dogmatiques pour qui le droit ne saurait procéder que de sources formelles. Mais si on prend en considération les deux théorèmes fondamentaux de la sociologie juridique formulés par le professeur Jean CARBONNIER : « le droit est plus petit que l'ensemble des relations entre les hommes », mais il est « plus grand que les sources formelles du droit »<sup>1169</sup>, on se rendra compte que le droit ne se réduit pas à la loi, il ne se réduit pas non plus aux autres sources formelles - la jurisprudence, la coutume .... Il faut admettre le jaillissement, la diversité, le pluralisme, le désordre créateur des sources ; admettre qu'il y a des « sources d'en haut » et des « sources d'en bas », selon la terminologie de Philippe JESTAZ<sup>1170</sup> ; dépasser la notion réductrice de sources du droit, qui renvoie nécessairement à ses sources formelles, et admettre l'existence de sources de droit. Cela conduit à reconnaître l'émergence de sources privées non étatiques - le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées en est un bon exemple - et à prendre en compte la montée en puissance de la pratique en tant source créatrice de droit ; bref, à admettre la coexistence dans nos sociétés postmodernes<sup>1171</sup> du droit dur et du droit souple, de la hard law et de la soft law, et à considérer que ce code constitue du droit souple<sup>1172</sup>. Selon la professeuse Catherine

---

<sup>1167</sup> Selon le Rapport de l'AMF du 9 juillet 2009 sur les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et sur la mise en oeuvre des recommandations AFEP / MEDEF, à la date du 11 mai 2009 toutes les sociétés du CAC 40 (excepté deux sociétés étrangères) et 97 % des sociétés du SBF 120 avaient déclaré leur adhésion au code AFEP / MEDEF

<sup>1168</sup> Selon Jean CARBONNIER (Sociologie juridique, PUF, 2<sup>ème</sup> éd. 1994, p. 307), la distinction entre les moeurs (mores) et les manières de vivre (folkways) est délicate : la violation d'une règle de moeurs porterait atteinte aux intérêts d'autrui, tandis que les manquements aux usages sociaux ne porteraient pas à conséquence, ils seraient « innocents »

<sup>1169</sup> CARBONNIER Jean, Flexible droit : pour une sociologie du droit sans rigueur, L.G.D.J. 10e édition, Paris, 2001, p. 20 et « Le caractère contraignant n'est certes pas un simple hasard de l'évolution du droit ; il n'est pas néanmoins essentiel, au point d'être le signe de la juridicité » : Sociologie juridique, Quadriga/PUF, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, 1994, p. 319 - Par ailleurs, Frédéric ZENATI évoque une « rationalité nouvelle ..., celle d'un système dans lequel le droit n'est plus abstrait ni contraignant... » : L'évolution des sources du droit dans les pays de droit civil, Recueil Dalloz, 2002, chron. p. 15, spéc. p. 22

<sup>1170</sup> JESTAZ Philippe, Source délicieuses... Remarques en cascades sur les sources du droit, RTD civ. 1993, p. 73

<sup>1171</sup> Sur l'avènement de la société postmoderne et ses conséquences sur le droit, Voir CHEVALLIER Jacques, Vers un droit postmoderne, in Les transformations de la régulation juridique, Maison des sciences de l'homme : Réseau européen Droit et société, LGDJ, Paris, 1998, p. 21

<sup>1172</sup> Sur la notion et la problématique sur le droit souple, voir COURET Alain/LE NABASQUE Hervé/COQUELET Marie-Laure/GRANIER Thierry/PORACCHIA Didier/RAYNOUARD Arnaud/Reygrobellet Arnaud/ROBINE David, Droit financier, 2012, p. 1205 - FRIEDMAN David, Private Creation and Enforcement of Law: A Historical Case, Journal of Legal Studies, 1979, n° 8, p. 399 - S Christian, Normatif et non-normatif dans la législation récente du droit privé, Revue de la recherche juridique. Droit Prospectif, 1982, n° 1, p. 219 - JEAMMAUD Antoine, La règle de droit comme modèle, Recueil Dalloz, 1990, chron. p. 199 - JESTAZ Philippe, Pouvoir juridique et pouvoir moral, RTDciv. 1990, p. 625 - du même auteur, Source délicieuses... Remarques en cascades sur les sources du droit, RTD civ. 1993, p. 73 - CHEVALLIER Jacques, Vers un droit postmoderne, in Les transformations de la régulation juridique, Maison des sciences de l'homme : Réseau européen Droit et société, LGDJ, Paris, 1998, p. 21 spéc. p. 36 - DELMAS-MARTY Mireille, Trois défis pour un droit mondial, éditions du Seuil, Paris, 1998, p. 78 - BREILLAT Dominique, Le droit constitutionnel non sanctionné, in La sanction du droit, Mélanges offerts à Pierre Couvrat, éditions PUF, Paris, 2001, p. 25 - AZAVANT Marc, La sanction civile en droit des sociétés. Ou l'apport du droit commun au droit spécial, Revue des sociétés, 2003, p. 441 - THIBIERGE Catherine, Le droit souple. Réflexion sur les textures du droit, RTD civ. 2003, p. 599 - CARBONNIER Jean, Hypothèses fondamentales pour une sociologie théorique du droit, in Flexible droit - pour une sociologie du droit sans rigueur, 10e éd., LGDJ, 2007, p. 11 s. - MAGNIER Véronique/PACLOT Yann, Les nouveaux modes d'élaboration des

THIBIERGE<sup>1173</sup>, on pourrait dire que le droit souple est un droit sans sanction. Mais de suite il faudrait préciser : sans sanction juridique prévue<sup>1174</sup>. Car s'il ne produit pas d'effets juridiques prédéterminés, au sens notamment où la contrainte de l'autorité publique lui fait défaut, il n'en est pas pour autant dépourvu de conséquences : qu'il s'agisse d'effets juridiques possibles, tels que la responsabilité civile, ou d'effets non juridiques, comme un effet d'influence sur les conduites des acteurs ou d'orientation des politiques, ou encore d'un effet contraignant au sens social de la contrainte : le droit souple ou droit mou, s'il ne rime avec contrainte juridique, peut cependant connaître la vigoureuse pression du groupe international, professionnel, économique ou social. Et cette contrainte sociale, pour n'être pas juridiquement prévue, peut se révéler extrêmement efficace. A titre d'exemple d'effets juridiques possibles de la soft law, il a été montré que les codes de conduite dans les réseaux de sous-traitance pouvaient avoir des conséquences juridiques, sanctionnant leur non-respect, sur divers fondements : en droit du travail, où ils peuvent être considérés comme un engagement unilatéral, voire comme un accord atypique, auquel le juge reconnaît des effets juridiques ; en droit de la consommation où leur violation peut justifier une action sur le fondement de la publicité mensongère<sup>1175</sup>. Un autre exemple est fourni par la sanction jurisprudentielle de règles

---

règles commerciales, in *Quel code de commerce pour demain ? Bicentenaire du code de commerce, 1807-2007*, LITEC, Paris 2007, p. 3 - MEKKI Mustapha, *Propos introductifs sur le droit souple*, in *Le droit souple*, Journées nationales Tome XIII, Boulogne sur mer [27 mars 2008], organisées par l'Association Henri Capitant, Dalloz, Paris, 2009, p. 1 et spéc. p. 7 - DOUVRELEUR Olivier, *Le soft law en matière financière : le point de vue de l'Autorité des marchés financiers*, Rev. dr. bancaire et financier 2012, n° 1, p. 5 - LETRÉGUILLY Hervé/ MADDEN John, *Le soft law en matière financière : le point de vue des praticiens*, Rev. dr. bancaire et financier, janvier 2012, n° 1, p. 6 - MALECKI Catherine, *La synthèse des réponses du Livre Vert « Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE » : la soft law et la self-regulation plébiscitées*, Bull. Joly Sociétés, 2012, p. 94 - Selon Catherine THIBIERGE (*Le droit souple - Réflexion sur les textures du droit*, article précité) : « On peut préférer voir le droit souple comme un symptôme et comme un vecteur : symptôme de l'évolution de la société et du droit marquant l'avènement d'une nouvelle période de reflux d'une société de commandement et d'émergence d'un nouveau paradigme juridique. Le droit souple apparaît aussi comme un vecteur d'harmonisation des droits, des règles, des conduites ; vecteur d'évolution et de cohérence du droit ; vecteur d'éthique aussi. Chacune de ces qualités porteuses du défaut opposé. C'est qu'en lui-même, le droit souple n'est ni bon, ni mauvais ; il est ; il est un outil et, à ce titre, sera donc ce que nous en ferons : porteur du meilleur comme du pire, l'exigence de discernement à son endroit s'avère tout particulièrement de mise. Plus largement, le droit souple apparaît aussi comme une interface : alors que l'identification du droit au seul droit dur peut avoir tendance à enclorre celui-ci sur lui-même, séparé par un fossé infranchissable d'un droit naturel inatteignable, le droit souple jette un pont vers le champ de l'éthique à laquelle il permet d'entrer en douceur dans l'espace juridique ; il ouvre aussi le droit plus délibérément sur les phénomènes sociaux, sur les pratiques et les acteurs ; ce faisant il relie le droit aux autres sciences humaines et à leur conception plus extensive de la norme. Il nous donne enfin une vision élargie d'un droit-guide, non plus seulement un droit qui impose mais aussi un droit qui propose et conseille, qui oriente et inspire ; comme une invitation à vivre un rapport moins infantilisant, plus participatif et plus mature à l'autorité et à progresser vers une civilisation plus éclairée et plus consciente. Et si le chemin peut paraître long et semé d'embûches, le droit souple pourrait contribuer à en éclairer la voie »

<sup>1173</sup> THIBIERGE Catherine, *Le droit souple. Réflexion sur les textures du droit*, article précité, op cit.

<sup>1174</sup> TERRÉ François, in *Pitié pour les juristes*, RTD civ. 2002, p. 247, spéc. p. 248 écrit notamment que : « Pendant combien de temps faudra-t-il répéter qu'une règle n'est pas juridique parce qu'elle est sanctionnée, mais sanctionnée parce qu'elle est juridique » et en page 249 que : « Cette vision réductrice (du droit comme un ensemble de règles) est inacceptable, car le droit n'est pas seulement cela, et il s'en faut de beaucoup. ... le droit est aussi coutume, pratique, jurisprudence, recommandation, etc. » - Par ailleurs, Philippe JESTAZ (*La sanction, cette inconnue du droit*, Recueil Dalloz, 1986, chron. p. 197, spéc. p. 200) cite notamment : « le droit international public et le droit administratif, avec ce principe qu'il n'y a pas de voies d'exécution contre l'Etat ». Selon le philosophe Jacques CHEVALLIER « la dimension contraignante du droit tend à s'estomper » : *L'Etat postmoderne*, éd. LGDJ-Lextenso, (collection : Droit et société), Paris, 2008, p. 127 - Pour Bruno OPPETIT : « la juridicité ne peut être subordonnée à l'existence d'une sanction coercitive sous peine de se confondre avec la force : il est des règles non sanctionnées ou inefficaces, en droit international, en droit constitutionnel ou même en droit privé, qui restent néanmoins des règles de droit » : *Le droit hors de la loi*, Revue Droits, 1989, n° 10, p. 47, spéc. p. 49 - Enfin, pour Nicolas MOLFESSIS : « Le critère de l'obligatorité, qui sous-tend l'approche normativiste, n'est pas apte à rendre compte des manifestations plurielles du juridique » : *La distinction du normatif et du non-normatif*, RTD civ. 1999, p. 729, spéc. p. 734.

<sup>1175</sup> SOBCZAK André, *Le respect des codes de conduite dans les réseaux de sous-traitance*, Liaisons sociales Europe, 7 févr. 2002, n° 49, p. 3. Et l'auteur d'en déduire que « les codes de conduite constituent (bien) des normes juridiques » – Sur la question des codes de conduite et leurs effets juridiques, voir, OSMAN Filali, *Avis, directives, codes de bonne conduite, recommandations, déontologie, éthique etc : réflexion sur la dégradation des sources privées du droit*, RTD civ 1995, p. 509 - FARJAT Gérard, *Nouvelles réflexions sur les codes de conduite privée*, in *Les transformations de la régulation juridique* LGDJ, Paris, 1998, p. 151 - LUTTER Marcus, *Le Code de bonne conduite allemand du gouvernement d'entreprise : une introduction*, Revue des sociétés 2002, p. 667 - DESBARATS Isabelle, *Codes de conduite et chartes éthiques des entreprises privées, regard sur une pratique en expansion*, JCP, 2003, éd. G. I, n 9,

déontologiques. Leur violation peut en effet désormais être constitutive d'une faute civile<sup>1176</sup> ou suffire à établir l'existence d'une concurrence déloyale<sup>1177</sup>. « L'originalité d'une normativité atténuée donc peut se densifier a posteriori incline à nuancer les manques qu'on pourrait à première vue lui reprocher »<sup>1178</sup>. Par ailleurs, on objectera peut-être qu'il ne contient que des recommandations, dénuées du caractère obligatoire qui serait la marque de la juridicité. Cette objection doit être écartée, car une norme dotée d'une valeur normative faible, simplement recommandatoire, peut avoir une portée normative<sup>1179</sup> extrêmement forte, dès lors qu'elle est perçue comme obligatoire par ses destinataires<sup>1180</sup>.

Revenons aux sociétés non cotées et à l'intérêt d'une éventuelle transposition de la règle « se conformer ou s'expliquer » à celles –ci qui nous paraît comme un premier pas assez important visant à conduire les dirigeants de ces sociétés à mieux respecter l'ensemble des règles de gouvernement d'entreprise de manière à leur assurer une pleine efficacité. Car grâce à la souplesse qu'elle offre, cette règle présente deux vertus complémentaires : une information aisément accessible aux actionnaires sur les pratiques du gouvernement d'entreprise effectivement appliquées par la société ; une souplesse pour la société qui peut adapter les principes de gouvernement d'entreprise aux particularités de son organisation interne. On objectera bien sûr que ce principe repose essentiellement sur une démarche volontaire, mais la bonne volonté peut parfois faire défaut surtout en l'absence de sanctions. Peut-il y avoir vraiment éthique sans contrainte ? Quant aux sociétés cotées, l'effectivité du principe est assurée par la sanction des obligations légales imposées aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé: ces dernières doivent se référer « volontairement » (pour reprendre les termes de la loi du 2 juillet 2008) à un code de gouvernement d'entreprises, en précisant les dispositions qu'elles ont écartées et pour quelles raisons elles l'ont été (c'est ce qu'on appelle la règle de conformité) ; elles sont tenues d'une obligation d'information du marché sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne<sup>1181</sup>. Le respect de toutes ces obligations est placé par la loi sous le contrôle de l'AMF<sup>1182</sup>, qui publie chaque année son propre rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne<sup>1183</sup>. Or, en cas de manquement à la règle de conformité, voire de communication de fausses

---

112 - AGUILERA V. Ruth/CUERVO-CAZURRA Alvaro, Codes of Good Governance Worldwide: What is the Trigger?, *Organization Studies*, 2004, vol. 25, n 3, p. 415 - WIRTZ Peter, Meilleures pratiques de gouvernance, théorie de la firme et modèles de création de valeur: Une appréciation critique des codes de bonne conduite, FARGO–Université de Bourgogne- LEG, document de travail n 1040401, avril 2004 (<http://www.u-bourgogne.fr/LEG/WP/1040401.pdf>) - FAGES Bertrand, Rôle, valeur et bon usage des codes de gouvernement d'entreprise, *Bulletin Joly Sociétés* 2009, p. 428 - MALECKI Catherine, Régulation financière: les codes d'entreprise feront-ils grise mine ? *D.* 2009, n°16, p. 1095

<sup>1176</sup> Cass. civ. 1<sup>re</sup>, 18 mars 1997, *D.* 1997, somm. p. 315, obs. J. PENNEAU

<sup>1177</sup> Cass. com. 29 avr. 1997, *D.* 1997, jurispr. 459, note Y. SERRA

<sup>1178</sup> THIBIERGE Catherine, *Le droit souple - Réflexion sur les textures du droit*, article préc. op. cit.

<sup>1179</sup> La « portée normative » est définie par Catherine THIBIERGE comme « un aspect de la force normative en lien avec les effets de la norme », l'autre aspect de la « force normative », désigné sous le vocable de « valeur normative », étant lié à la source de la norme : Synthèse in *La force normative, naissance d'un concept*, L.G.D.J. Paris, 2009, p. 785.)

<sup>1180</sup> PACLOT Yann, *La juridicité du code AFEP/ MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées*, article précité, op. cit. spec. nos 10 et 11 - « Selon l'opinion la plus générale, admise sans discussion par de nombreux auteurs, et défendue au sein même des Nations Unies, la recommandation se définit négativement, par son absence de force obligatoire » : VIRALLY Michel, *La valeur juridique des recommandations des organisations internationales*, *Annuaire français de droit international*, 1956, vol. 2, n 2, p. 66 - Voir aussi, AMSELEK Paul, *L'évolution générale de la technique juridique dans les sociétés occidentales*, *Revue de droit public*, 1982, p. 275 - CAUSSAIN Jean-Jacques, *Etat des recommandations*, *Cahiers de Droit de l'Entreprise*, 2005, n 5, suppl. aux nos 44-45, *La Gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux semblants*, p. 38

<sup>1181</sup> Art. L. 225-37 et L. 225-68 du Code de commerce

<sup>1182</sup> Art. L. 621-18-3 du Code monétaire et financier

<sup>1183</sup> Ce rapport contribue lui aussi à imposer aux sociétés qui ont adhéré au code AFEP/ MEDEF de le respecter ; dans son rapport du 12 juill. 2010, l'AMF a noté une nouvelle amélioration des pratiques des sociétés françaises en matière de gouvernement d'entreprise. Voir également Rapport 2011 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants: BENEDICTE François, Rapport 2011 de l'AMF et Recommandation AMF n°2012-02 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des

informations sur l'application par une société des dispositions du code auquel elle a déclaré se référer, l'AMF dispose d'un pouvoir de sanction administrative à l'encontre de la société et de ses dirigeants, en tant que responsables de l'information délivrée aux actionnaires et au public<sup>1184</sup>, et de tous ceux qui auraient transmis volontairement au public ces fausses informations<sup>1185</sup>. En l'absence de sanctions et des autorités de contrôle du comportement des acteurs, comment les dirigeants des sociétés non cotées concevront que ces principes soient essentiels et qu'ils puissent dans le même temps, avec parfois une justification sommaire, être substantiellement écartés ?

On essaiera de fournir une réponse satisfaisante en reproduisant les mots de René-Jean DUPUY : « *l'inexistence de sanctions de type drastique ne doit pas faire conclure à l'absence de règles juridiques. Les deux plans normatif et coercitif ne se confondent pas* »<sup>1186</sup>, de Spyro METAXAS : « *La question essentielle ...ne porte pas tant sur la force obligatoire de ces codes que sur l'effectivité de leurs principes* »<sup>1187</sup>. Et pourquoi pas les mots de Jacques CHEVALIER, selon lequel : « *la dimension contraignante du droit tend à s'estomper* »<sup>1188</sup> et de Jean CARBONNIER : « *La caractère contraignant n'est certes pas un simple hasard de l'évolution du droit ; il n'est pas néanmoins essentiel, au point d'être le signe de la juridicité* »<sup>1189</sup>. L'absence de force obligatoire juridique ne signifie pas que la règle ne pourrait pas avoir une force d'influence sur les conduites des destinataires, une force incitative. Le résultat souhaité ne serait pas une obéissance mécanique de la règle de la part des dirigeants des sociétés non cotées, qui serait nécessairement suivie (cette obéissance mécanique) par des efforts de s'en soustraire, réflexe qui résulte de toute disposition contraignante, suivie des sanctions en cas de non obéissance. Le résultat souhaité serait l'initiative (lorsque la référence à un code de gouvernement d'entreprise reste volontaire, à condition, bien entendu, de s'en expliquer), la responsabilité, la capacité à évoluer...Il s'agit d'instaurer une nouvelle pédagogie, pour ne pas dire déontologie, des relations unissant majoritaires et minoritaires dans l'expression du pouvoir dans les sociétés non cotées. Pourquoi ne pas attendre des destinataires qu'ils perçoivent, dans les années à venir, les principes de gouvernement d'entreprise comme obligatoires ?

Par ailleurs, l'absence de nature coercitive ne signifie pas qu'il appartient toujours aux actionnaires de sanctionner des pratiques de non respect du principe « se conformer ou s'expliquer » en matière de gouvernement d'entreprise. Peut – être bien sûr qu'une telle sanction ne porte pas immédiatement ses fruits. Certes, les sociétés, surtout en période de conjoncture économique défavorable, seront toujours à la recherche des capitaux extérieurs, que de nouveaux actionnaires apporteront, pour qu'ils assurent leur survie,

---

sociétés se référant au code AFEP-MEDEF (Rapport 2011 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 13 déc. 2011), Rev. sociétés 2012, p. 260

<sup>1184</sup> Règlement Général de l' AMF, art. 221-1 s. et spéc. art. 222-9

<sup>1185</sup> Règlement Général de l' AMF, art. 632-1

<sup>1186</sup> DUPUY René-Jean, Droit déclaratoire et droit programmatore : de la coutume sauvage à la soft law, in L'élaboration du droit international public, Société française pour le droit international, A. Pédone, Paris, 1975, p. 132 – voir également AMSELEK Paul, A propos du « développement de la direction juridique non autoritaire des conduites », in L'évolution générale de la technique juridique dans les sociétés occidentales, RD publ. 1982, p. 275, spéc. p. 287: « Il conviendrait de rompre avec nos habitudes de pensée héritées du passé et de mettre résolument nos idées en accord avec les faits : il n'est plus possible aujourd'hui d'identifier le droit seulement à un ensemble de commandements ; même si ces derniers restent quantitativement largement dominants, on ne peut plus fermer les yeux sur ces autres instruments juridiques que sont les recommandations des pouvoirs publics »

<sup>1187</sup> METAXAS Spyro, Entreprises transnationales et codes de conduite : Cadre juridique et questions d'effectivité, Schulthess Polygraphischer Verlag, Zurich, 1988, p. 154, cité par OSMAN Filali dans son article précité, Avis, directives, codes de bonne conduite, recommandations, déontologie, éthique, etc. : réflexion sur la dégradation des sources privées du droit, RTD civ. 1995, p. 509, spéc. note 109.

<sup>1188</sup> CHEVALIER Jacques, L'Etat postmoderne, L.G.D.J.- Lextenso, Paris, 2008, p. 127

<sup>1189</sup> CARBONNIER Jean, Sociologie juridique, PUF, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, 1994, p. 319

leur développement et leur pérennité. Même les sociétés dont le souci majeur réside dans le maintien du contrôle de capital entre les mains d'un groupe d'actionnaires, parce que la société représente pour ceux-ci non seulement leur patrimoine « émotionnel » mais principalement leur seul patrimoine financier, se trouveront dans une situation de sollicitation des capitaux extérieurs plusieurs fois pendant leur existence au monde économique. Et les apporteurs des capitaux préféreront sans doute consacrer leurs capitaux aux sociétés qui prennent les décisions finales à la majorité et qui favorisent l'association des minoritaires au débat, ce qui conduit à une décision sociale qui serait l'objet de la convergence des intérêts majoritaires et minoritaires<sup>1190</sup>. Force est de rappeler que la richesse fondamentale d'une société est sa réputation qu'elle soigne pendant de longues années et qui peut, en raison d'une crise, d'une mauvaise communication, d'une mauvaise gestion d'un conflit social, d'un dommage écologique, s'effondrer parfois en un jour. C'est d'ailleurs cette préoccupation centrale, devenue essentielle en raison de la vitesse de l'information et de ses multiples relais qui multiplie les effets dévastateurs d'une crise, comme un séisme. Le regard du marché et des milieux économiques est impitoyable en temps de crise et pourrait jouer son rôle en faveur de la bonne gouvernance des entreprises.

Enfin, n'oublions pas que les principes de gouvernement d'entreprise comportent des standards, qui servent de référence pour leurs destinataires - les dirigeants et mandataires sociaux - susceptibles d'influencer le juge lorsqu'il est amené à apprécier leurs responsabilités. Prenons par exemple le code AFEP/MEDEF : alors que la loi est muette sur les qualités du « bon administrateur », le code spécifie que « les administrateurs doivent être avant tout intègres, compétents, actifs, présents et impliqués »<sup>1191</sup> et qu'ils « doivent consacrer à leurs fonctions le temps et l'attention nécessaires »<sup>1192</sup>. On rencontre des précisions pareilles dans l'écrasante majorité, sinon dans la quasi-totalité des « corporate governance » codes. Prenant à son compte toutes ces exigences, la Chambre commerciale de la Cour de cassation a jugé en mars 2009 dans un premier arrêt que les administrateurs doivent débattre de toutes les difficultés portées à leur connaissance et ne peuvent échapper à leurs responsabilités en soutenant qu'ils ignoraient le caractère trompeur de comptes ayant fait l'objet de réserves<sup>1193</sup> ; et dans l'affaire du Crédit martiniquais, elle a considéré que l'administrateur commet une faute s'il participe à une décision fautive du conseil, « sauf à démontrer qu'il s'est comporté en administrateur prudent et diligent »<sup>1194</sup>, ce qu'il a la possibilité de faire en émettant des réserves, comme le

---

<sup>1190</sup> RUELLAN Caroline, La loi de la majorité dans les sociétés commerciales, thèse préc. op. cit. p. 175, n° 309 : « de même que le jugement sera adéquat si la discussion a été bien menée, la solution législative ainsi que la décision votée seront pertinentes dans la mesure où elles consisteront en un point de vue global, enrichi des différentes opinions dialectiquement confrontées. »

<sup>1191</sup> Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées- AFEP-MEDEF, juin 2013, p. 7, recommandation n° 9.2

<sup>1192</sup> Ibid, p. 18, recommandation n° 19

<sup>1193</sup> Cass. com. 9 mars 2010, Sté EPF Partners c/ Abela, Revue des sociétés 2010, p. 230, note Hervé LE NABASQUE ; D. 2010, n°42, p. 2797, note Jean-Clade HALLOUIN ; Bull. Joly sociétés 2010, p. 537, note Dominique SCHMIDT ; RTD com. 2010 p. 407, note Nicolas RONTCHEVSKY ; D. 2010, n°13, p. 761, note Alain LIENHARD ; RTD com. 2010, p. 374, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; RTD civ. 2010, p. 575, note Patrice JOURDAIN ; Dr. sociétés, 2010, n° 6, 109, note Marie-Laure COQUELET ; Petites affiches, 19 novembre 2010, n° 231, p. 9, note Anne-Marie ROMANI ; JCP, 2010, éd. E. n° 20, 1483, note Sophie SCHILLER ; JCP, éd. G. n° 26, 740, note Didier MARTIN/Oun TAT TIEU

<sup>1194</sup> Cass. com. 30 mars 2010, Fonds de garantie des dépôts (FGD) c/ Sté Caribéenne de conseil et d'audit, D. 2010, n°26, p. 1678, note Alain LIENHARD ; RTD com. 2010, p. 377, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; D. 2010, n°42, p. 2797, note Jean-Claude HALLOUIN ; Rev. sociétés 2010, p. 304, note Paul LE CANNU ; JCP, 2010, éd. E. n° 17, 1416, note Alain COURET ; Bull. Joly Sociétés, 2010, p. 533, note Ronan RAFFRAY



prévoit expressément le code AFEP/ MEDEF<sup>1195</sup>. Cette jurisprudence ne signale – t- elle pas que le code est doté d'une portée normative ?<sup>1196</sup>

Des pressions nouvelles s'exercent sur les sociétés qui doivent, pour se maintenir dans le monde économique, agir au long cours là où autrefois elles se contentaient d'obéir. L'avenir montrera si le législateur jugera la démarche d'une transposition du principe « se conformer ou s'expliquer » aux sociétés non cotées opportune. Pour l' instant on se contente de porter à la lumière deux avantages du code AFEP/MEDEF sur le gouvernement d'entreprise, soulignés par ailleurs par le professeur Yann PACLOT : il émane d'organisations représentatives des entreprises, ce qui suppose que ses normes sont dotées d'une parfaite connaissance du monde de l'entreprise et du pragmatisme. En outre, le processus d'élaboration des normes contenues dans le code présente l'avantage de la simplicité, de la rapidité, de la réactivité : dans son discours de Toulon du 25 septembre 2008, le président de la République avait dénoncé les modes de rémunération des dirigeants et déclaré : « Il y a eu trop d'abus, trop de scandales. Alors ou bien les professionnels se mettent d'accord sur des pratiques acceptables, ou bien nous réglerons le problème par la loi avant la fin de l'année ». Le message, on le sait, fut immédiatement et parfaitement entendu : dès le 6 octobre 2008, l'AFEP et le MEDEF rendaient publiques leurs nouvelles recommandations en matière de rémunération, qui étaient intégrées dans le code de gouvernement d'entreprise en décembre ! En plus, même s'il concerne essentiellement les sociétés cotées, il invite les sociétés non cotées à l'adopter, en mentionnant dans son préambule qu' « il est également souhaitable et recommandé que les autres sociétés adoptent ces recommandations en tout ou partie, en les adaptant à leurs spécificités »<sup>1197</sup>. Elles pourraient donc l'adopter en tout ou partie, sans oublier bien sûr qu'il existe une vaste variété de codes de gouvernement d'entreprise à choisir intégrant ses principes essentiels<sup>1198</sup>. Mériterait d'être mentionné à titre d'illustration le Code allemand de gouvernement des entreprises familiales<sup>1199</sup> : Ayant la conviction que le débat sur le gouvernement d'entreprise ne concerne plus seulement les sociétés ouvertes au public et qu'il s'est élargi aux entreprises familiales et en créant une commission chargée d'élaborer un code de gouvernement pour les entreprises familiales (Commission Governance Kodex für Familienunternehmen), la société INTES (Société fondée par le Professeur Peter MAY) et le journal

---

<sup>1195</sup> Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, 2013, p. 10, recommandation n° 11 - Voir PACLOT Yann, La juridicité du code AFEP/ MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, article précité, op. cit. spéc. §14

<sup>1196</sup> Voir PACLOT Yann, La juridicité du code AFEP/ MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, article précité, op. cit. spéc. §14, 15 - Un autre exemple peut être tiré de la jurisprudence sur les rémunérations des dirigeants sociaux. Certains excès ont conduit l'AFEP et le MEDEF à produire des recommandations sur les rémunérations (Recommandations sur la rémunérations des dirigeants mandataires sociaux des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, AFEP-MEDEF, octobre 2008), qui ont été intégrées dans le code. Elles posent le principe que ces rémunérations doivent être « mesurées, équilibrées, équitables », qu'aucune indemnité de départ ne doit être versée à un dirigeant en situation d'échec, que tout abus doit être évité dans l'octroi de retraites supplémentaires. La cour d'appel de Paris n'ignorait pas ces standards lorsqu'elle a annulé, en octobre 2008 (CA Paris 3<sup>e</sup> ch. sect. A, 7 oct. 2008, SA Carrefour c/ B., Bull. Joly Sociétés, 2008, p. 976, note Dominique SCHMIDT), la pension de retraite d'un montant annuel de 1,2 millions € promise par la société Carrefour à son ancien dirigeant, pension qui s'ajoutait à une indemnité de non-concurrence de 9,4 millions €. Faisant une application rigoureuse d'une jurisprudence traditionnelle (Cass. com. 3 mars 1987, Rev. sociétés 1987, p. 266, note Yves GUYON - Cass. com. 10 févr. 1998, Bull. civ. IV, n° 70 - Cass. com. 24 oct. 2000, Bull. civ. IV, n° 166), elle a estimé que cette pension « n'était pas proportionnée aux services rendus par le dirigeant à la société », de sorte que son octroi relevait de la procédure des conventions réglementées. Cette procédure n'ayant pas été respectée, la cour a fait droit à l'exception de nullité de la société Carrefour (Le pourvoi a été rejeté : Cass. com., 10 nov. 2009, B. c/ SA Carrefour, Droit des sociétés, mars 2010, n° 3, comm. 46, note Myriam ROUSSILE ; RTD com. 2010, p. 150, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; Revue des sociétés 2010, p. 38, note Paul LE CANNU).

<sup>1197</sup> Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, 2013, p. 1 (préambule)

<sup>1198</sup> Consulter par exemple le « Code Byusse II de Corporate Governance. Recommandations à l'attention des entreprises belges non cotées en bourse », version de juin 2009, édité par l'UCM (Union des Classes Moyennes) à Bruxelles ([http://www.codebyusse.be/downloads/CodeByusseII\\_FR.pdf](http://www.codebyusse.be/downloads/CodeByusseII_FR.pdf))

<sup>1199</sup> Code allemand de gouvernement des entreprises familiales, juin 2010 (Governance kodex für Familienunternehmen) : <http://www.kodex-fuer-familienunternehmen.de/>

WELT AM SONNTAG se sont fixé pour objectif de donner, à ces entreprises et à leurs partenaires, un cadre fiable pour évaluer et optimiser l'état de leur entreprise.

Mais, après tout, ce n'est pas une question de code mais une question de principes : transparence, meilleure protection des actionnaires minoritaires, démocratisation et objectivisation du processus décisionnel, prévention des conflits d'intérêts susceptibles de nuire gravement aux actionnaires minoritaires, sinon de paralyser le fonctionnement de la société. Toujours est-il que les considérations relatives au gouvernement d'entreprise revêtent une grande importance également pour les sociétés anonymes familiales non cotées, car le gouvernement d'entreprise est, en outre, un des éléments clés d'une bonne gestion d'entreprise et toute société qui veut assurer son avenir devrait faire sienne ces règles de bonne pratique. Qui améliore ses structures de gouvernance contribue à la viabilité et à la pérennité de son entreprise.

L'adhésion à un code de gouvernement d'entreprise demeure donc toujours une alternative pour ces sociétés non cotées, indépendamment d' « incitation législative », puisqu' aujourd'hui inexistante mais, à notre avis, souhaitable pour les raisons précédemment évoquées. Mais n'oublions jamais que l' actionnaire minoritaire d'une société familiale non cotée n'est pas un actionnaire minoritaire comme tous les autres. Non seulement il est confronté au jeu majoritaire, bénéficiant exceptionnellement de prérogatives strictement définies. Il est avant tout l'actionnaire qui n'appartient pas au cercle de la famille et des ses proches ou qui en est « éloigné ». Il est donc impératif que l'actionnaire majoritaire adopte une gamme comportementale, qui revêt une importance immense dans l'hypothèse de situations conflictuelles au niveau de la protection des actionnaires minoritaires. Une protection complémentaire mais substantielle des actionnaires minoritaires pourrait être mise en place et organisée par les majoritaires, au fondement du devoir de loyauté régissant les relations entre actionnaires. Une protection focalisée sur la révélation et la prévention des conflits d'intérêts et l'introduction d'un droit de sortir de la société en cas de rupture du pacte social serait susceptible d'offrir, à un certain degré, un comblement de protection des minoritaires contre la versatilité du comportement du majoritaire

## **Sous section II : La valorisation du statut de l'actionnaire minoritaire : la consécration d'une protection complémentaire**

L'article 1833 du Code civil, dispose que « *Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés* », l'intérêt commun interdisant donc qu'une société soit exploitée au seul profit de son actionnaire majoritaire (ou d'une entreprise par lui contrôlée) au détriment des actionnaires minoritaires. Cependant, l'article 1833 du Code civil pose l'exigence du respect de l'intérêt commun des associés, mais n'oblige pas un associé ou un dirigeant à révéler le conflit d'intérêts. L'obligation de révélation ne trouve pas sa source dans une disposition législative expresse de portée générale<sup>1200</sup>. Certains textes épars issus ou dérivés de la loi du 24 juillet 1966, décrivent les modalités de la révélation de certains

---

<sup>1200</sup> « On se demande en vain quelle raison péremptoire pourrait dissuader le législateur d'édicter un texte imposant à tout actionnaire et à tout dirigeant de révéler aussitôt aux actionnaires la situation de conflit d'intérêts dans laquelle il se trouve ou risque de se trouver. Le législateur du 1er août 2003 a bien imposé une telle obligation aux commissaires aux comptes » : SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 39, spéc. note n 1

conflits. Mais ces textes ne forment pas un ensemble homogène. Ils traitent seulement de situations ponctuelles. On a déjà souligné à plusieurs reprises les raisons pour lesquelles le risque des conflits d'intérêts dans les sociétés qui font l'objet de notre étude est considérablement accru, toujours au détriment des intérêts des actionnaires minoritaires, risque dû notamment aux liaisons de parenté entre le groupe majoritaire et les dirigeants. Dès lors, il est normal et incontestablement nécessaire que ces actionnaires minoritaires sachent si les administrateurs de leur société rencontrent des conflits d'intérêts qui les empêchent d'exercer leur mission dans l'intérêt de la société. Il est plus indispensable qu'ils sachent que ces personnes n'ont pas participé aux délibérations sur les questions affectant leurs intérêts personnels. En plus, que les décisions prises en assemblée ne sont pas biaisées par des considérations autres que la bonne marche de la société et l'intérêt commun de tous les actionnaires. Enfin, il est indispensable que ces actionnaires participent au processus de prise de décisions collectives sans qu'ils soient privés d'éléments d'information dont bénéficient les autres actionnaires. Les actionnaires majoritaires doivent donc adopter un comportement spécifique axé sur l'atténuation des *dysfonctionnements* du principe majoritaire, dysfonctionnements qui sont à l'origine des conflits d'intérêts nuisant tant aux actionnaires minoritaires qu'à société elle-même sur le long terme. Ainsi, en respectant ses devoirs émanant de sa qualité d'actionnaire ou de mandataire social, la personne se trouvant en situation conflictuelle doit en informer ses partenaires et s'abstenir de participer à la formation d'une décision sociale par laquelle il espère tirer un bénéfice, autrement dit il doit veiller à la prévention d'un éventuel conflit d'intérêts (§1). Ensuite, à l'instar des propositions du sénateur Philippe MARINI, de l'AFEP, l'ANSA et le MEDEF et dans le but d'élever le niveau de protection de l'actionnaire minoritaire, il serait légitime de mettre en place un droit de retrait volontaire sous certaines conditions, ce qui constituerait une réponse alternative aux dysfonctionnements persistants du principe majoritaire (§2)

## **§1. L'obligation de prévenir les conflits d'intérêts**

Le bon fonctionnement de la société ne saurait dépendre du bon vouloir des personnes qui détiennent d'une façon ou d'une autre le contrôle de la société. On le sait déjà que tout conflit d'intérêts réalise ses effets dommageables lorsque l'intérêt personnel est satisfait au préjudice de la société ou des actionnaires. Cette réalisation peut résulter soit d'une décision d'un dirigeant, soit d'une délibération collective, soit d'une cession d'actions entre actionnaires. Le constat vérifié par la pratique que dans les sociétés familiales les décisions sont fortement influencées par des considérations familiales fournit une parfaite illustration de notre problématique. Le fonctionnement de la société anonyme est basé sur le principe majoritaire mais ce principe ne saurait transformer la société en un terrain de privilège des intérêts de l'actionnaire majoritaire. Il est donc impératif que les conflits d'intérêts soient prévenus. Certes, la prévention d'un conflit d'intérêts suppose qu'on connaisse son existence/survenance. Il faut donc poser en règle l'obligation de révéler les conflits d'intérêts<sup>1201</sup>. Sur qui pèse la charge donc de la révélation ? Sur celui qui est en conflit d'intérêts ou sur ses coactionnaires ? Quel est le fondement de cette obligation ? (A) Et quelles

---

<sup>1201</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 39

démarches issues de l'initiative des contrôleurs de la société pourraient contribuer à mieux prévenir la réalisation des conflits ? (B)

## A. L'obligation de révélation /prévention des conflits d'intérêts et son fondement

Par hypothèse, un administrateur ou un actionnaire détient des intérêts susceptibles d'entrer en conflit avec son intérêt dans la société, et ne révèle pas cette situation. L'égalité entre actionnaires est rompue lorsqu'un actionnaire privilégie son intérêt personnel en méconnaissance de ses droits et devoirs d'actionnaire. Ces intérêts consistent le plus souvent en une participation au capital dans une autre entreprise ou en accords commerciaux ou financiers passés entre la société et cette autre entreprise. Dans les entreprises familiales cet intérêt consisterait également en la satisfaction de certains besoins des membres de la famille –propriétaire de la société. Le problème consiste en la détection de ces intérêts non révélés et en l'appréciation de leur impact sur la société.

*Le fondement de l'obligation de révélation* – En droit des contrats, les intérêts des cocontractants sont en conflit : vendeur et acquéreur s'opposent sur le prix, bailleur et locataire sur le loyer et la durée, assureur et assuré sur la prime et l'étendue des garanties. Dans ces contrats chacun retient à son profit les informations incitant l'autre à ne pas conclure ou à forcer son propre avantage. Cette rétention d'informations trouve sa limite dans l'obligation de négocier de bonne foi, laquelle engendre une obligation d'information que le droit français reconnaît désormais largement<sup>1202</sup>.

L'exigence de bonne foi et l'obligation d'informer ont elles-mêmes donné corps à un devoir de loyauté voire de collaboration<sup>1203</sup> entre partenaires contractuels, la finalité étant que chacun puisse atteindre le but économique qu'il recherche par la conclusion du contrat. En conséquence, la dissimulation de faits qui, s'ils avaient été connus, auraient dissuadé le partenaire de conclure ou de s'obliger comme il l'a fait, peut constituer une réticence dolosive assimilable aux manœuvres visées par l'article 1116 du Code civil<sup>1204</sup> et emporter la nullité du contrat ou l'indemnisation du cocontractant induit en erreur.

Selon le Professeur Dominique SCHMIDT, dans une société, la communication de l'information procède d'une obligation fondée sur la communauté d'intérêt des associés<sup>1205</sup>. Partageant tous le risque social, chacun des associés veille à le limiter et celui qui détient une information utile à la prise d'une meilleure décision la porte à la connaissance des membres de l'organe délibérant. Cette divulgation sert l'intérêt de tous et de celui qui fait partager l'information. En cela, le droit des sociétés se distingue du droit commun des contrats. Le Doyen J. CARBONNIER a fait observer que les contrats sont des « formes de coopération antagoniste »<sup>1206</sup> ; le contrat de société est une forme de coopération alliée. D'autre part et surtout, la révélation du conflit d'intérêts s'impose en société avec une force particulière: en effet, en droit commun des

---

<sup>1202</sup> Voir sur l'ensemble de question FABRE-MAGNAN Muriel, De l'obligation d'information dans les contrats, essai d'une théorie, LGDJ, Paris 1992.

<sup>1203</sup> Sur l'obligation de coopération dans l'exécution du contrat, voir PICOD Yves, Le devoir de loyauté dans l'exécution du contrat, LGDJ, Paris, 1989 - Voir aussi les observations de Jacques MESTRE, L'obligation d'agir au mieux des intérêts de son cocontractant, RTD civ. 1997, p. 425

<sup>1204</sup> GHESTIN Jacques, Traité de droit civil, La formation du contrat, LGDJ, Paris 1993, p. 541, n° 568

<sup>1205</sup> SCHMIDT, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 40

<sup>1206</sup> CARBONNIER Jean, Droit civil, t. IV, Les obligations, éd. PUF, Paris 2000, n° 114

contrats, les cocontractants savent que leurs intérêts sont opposés et négocient en considérant cet antagonisme ; en société, les associés croient légitimement<sup>1207</sup> que leurs intérêts sont communs et que les votes de chacun sont dictés par le but qui les unit<sup>1208</sup>.

Enfin, en droit commun des contrats, seul est obligé celui qui a promis ; en société, la décision majoritaire oblige aussi ceux qui, opposants et absents, n'ont pas consenti. Il n'est donc pas admissible qu'une décision sociale, prise en considération d'un intérêt opposé à celui de la société, puisse être imposée à des associés ignorant l'existence même de cet intérêt et croyant à tort que la décision sert la collectivité.

La dissimulation du conflit d'intérêts trahit l'esprit de confiance et de coopération entre associés<sup>1209</sup>, elle blesse la bonne foi : autoriser le silence donnerait l'occasion d'abuser de cette confiance à des fins personnelles. En conséquence, l'intérêt commun qui fonde la société et qui unit les associés commande la révélation des conflits d'intérêts<sup>1210</sup>.

La question qui surgit ensuite concerne les personnes chargées de la tâche de la révélation des conflits d'intérêts. Quelles sont les personnes visées ? Celles qui se trouvent en conflit d'intérêts ou celles qui sont en dehors de la situation conflictuelle, à savoir dans une société fermée, certains actionnaires ? Pourrait-on exiger des secondes qu'elles soient en mesure d'accomplir cette tâche ? Disposent-elles des moyens nécessaires ? Il nous paraît légitime qu'afin de répondre à cette interrogation, quant aux sociétés qui font l'objet de notre recherche, il faudra toujours garder à l'esprit que contrairement aux sociétés à actionnariat dispersé, ici il paraît normal que les actionnaires de référence soient représentés aux organes de gestion. Ce constat nous emmènera probablement à élargir le cercle des acteurs chargés de cette obligation.

Il apparaît clairement que dans toute société anonyme, la détection et la révélation des conflits d'intérêts relève premièrement du devoir des administrateurs et membres du conseil de surveillance, ainsi que des commissaires aux comptes. Rien de surprenant puisque, on le sait, les administrateurs et les membres du conseil de surveillance sont en charge de l'intérêt de tous les actionnaires<sup>1211</sup>. Il leur incombe en conséquence de veiller à ce que cet intérêt commun ne soit pas compromis par la recherche d'intérêts personnels contraires: satisfaction de fins personnelles extérieures à la société ou appropriation d'une part illégitime de la richesse sociale. Philippe Bissara, Délégué général de l'ANSA, énumérant les tâches du conseil d'administration, précise que le conseil « doit examiner les situations de conflit d'intérêts »<sup>1212</sup>. Car l'égalité entre actionnaires est rompue lorsqu'un actionnaire privilégie son intérêt personnel en méconnaissance de ses droits et devoirs d'actionnaire.

---

<sup>1207</sup> Sur la « confiance légitime » support de l'obligation d'information, GHESTIN Jacques, Traité de droit civil, La formation du contrat, ouvrage précité, op. cit. p. 634, n° 657

<sup>1208</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 41

<sup>1209</sup> Sur l'obligation de loyauté des associés entre eux, Cass. civ. 3<sup>e</sup>, 18 juin 1997, Bull. Joly sociétés, 1997, p. 970 obs. Paul LE CANNU - CA Paris, 3<sup>e</sup> ch. B, 17 sept. 1993, JCP, 1994, éd. G. n 42, 3795, note Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN - CA Versailles, 13<sup>e</sup> chambre, 8 juillet 1993, Bull. Joly sociétés, 1993, § 298 : « Considérant que des principes de confiance et d'honnêteté devraient certes présider aux relations entre associés » - Sur pourvoi, voir Cass. com. 13 février 1996, Rev. sociétés, 1996, p. 783, note Jean-Jacques DAIGRE

<sup>1210</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 42

<sup>1211</sup> On s'intéresse à la présente étude seulement au rôle du conseil d'administration et du conseil de surveillance quant à la révélation et prévention des conflits d'intérêts

<sup>1212</sup> BISSARA Philippe, Corporate governance, loi NRE et redéfinition de la faute civile des dirigeants d'entreprise, Rev. sociétés, 2003, p. 214

Plus précisément, chaque administrateur représente les intérêts de tous les actionnaires. Aussi ont-ils pour mission de veiller à ce que l'exercice du contrôle ne contrevienne pas à l'intérêt commun<sup>1213</sup>. Cette mission comprend deux aspects liés : l'examen des actes commandés par le détenteur du contrôle et l'information des actionnaires. Un administrateur qui, par négligence ou complaisance, omet de procéder à cet examen, ou étant informé d'un acte procédant d'un conflit d'intérêts, n'en informe pas les actionnaires, engage sa responsabilité sur le fondement de l'article L. 225-251 du Code de commerce<sup>1214</sup>. Ce texte énonce que « les administrateurs sont responsables, individuellement ou solidairement, selon le cas, envers la société ou les tiers, ...des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux sociétés anonymes ». Les dispositions de l'article 1833 du Code civil sont applicables aux sociétés anonymes. En conséquence, l'administrateur qui ne remplit pas sa mission de détection des conflits d'intérêts et d'information des actionnaires enfreint les dispositions de l'article 1833 précité et en répond envers la société<sup>1215</sup>. Il ne peut s'abriter sous le prétexte d'une insuffisance<sup>1216</sup> d'information : d'une part, il a le droit<sup>1217</sup> d'exiger l'information nécessaire à l'exercice de sa mission; d'autre part, il a le devoir<sup>1218</sup> de s'informer ; enfin, il a précisément pour mission de veiller à l'intérêt commun des actionnaires, de sorte que le non – respect de cet intérêt démontre la carence de l'administrateur.

<sup>1213</sup> Michel GERMAIN estime à propos de la fonction de l'administrateur que « Considérer qu'il est de sa fonction de diriger la société au bénéfice de chaque actionnaire et d'être responsable du traitement égal de ceux –ci paraît juste et raisonnable » : L'intérêt commun des actionnaires, JCP, 1996, éd. E, n° 40, Cahiers du droit de l'entreprise, supplém. n° 4, p. 13

<sup>1214</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, Librairie Vuibert, Paris, 1990, p. 21 s. - SCHMIDT Dominique, La responsabilité des membres du conseil d'administration, Dr. patrimoine, mai 1995, p. 45 - DONDERO Bruno, La décision fautive du conseil d'administration fait présumer la faute de l'administrateur, D. 2010, n°26, p. 1678 - MAGNIER Véronique, Qu'est-ce qu'un administrateur « prudent et diligent » ?, Bull. Joly Sociétés, 2012, p. 75 - Dans son arrêt du 30 mars 2010, la Cour de cassation statue que commet une faute individuelle chacun des membres du conseil d'administration ou du directoire d'une société anonyme qui, par son action ou son abstention, participe à la prise d'une décision fautive de cet organe, sauf à démontrer qu'il s'est comporté en administrateur prudent et diligent, notamment en s'opposant à cette décision : Cass. com. 30 mars 2010, Fonds de garantie des dépôts (FGD) c/ Sté Caribéenne de conseil et d'audit, D. 2010, n°26, p. 1678, note Alain LIENHARD ; RTD com. 2010, p. 377, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; D. 2010, n°42, p. 2797, note Jean-Claude HALLOUIN ; Rev. sociétés 2010, p. 304, note Paul LE CANNU ; JCP, 2010, éd. E, n° 17, 1416, note Alain COURET ; Bull. Joly Sociétés, 2010, p. 533, note Ronan RAFFRAY – L'absence de réaction peut constituer une faute de gestion: Cass. com. 10 février 2009, Petites affiches, 11 septembre 2009, n° 182, p. 5, note Jean – François QUIEVY - Cass. com. 31 mai 2011, SA Cie du développement durable, Bull. Joly Sociétés, 2011, p. 817, note Bernard SAINTOURENS – La présentation fallacieuse d'une réduction de capital aux fins d'éliminer des actionnaires minoritaires peut engager la responsabilité civile des administrateurs : Cass. com. 8 nov. 2005, RTD com. 2006, p. 140, note Paul LE CANNU

<sup>1215</sup> L'action sociale peut être exercée pour la société par tout actionnaire: article L. 225-252 du Code de commerce

<sup>1216</sup> Tout au plus pourrait – il, pour tenter de l'exonérer, démontrer l'impossibilité dans laquelle il s'est trouvé de déceler l'acte critiqué ou l'avantage indu qu'il procure au détenteur du contrôle

<sup>1217</sup> BAILLOD Raymonde, L'information des administrateurs des sociétés anonymes, RTD com. 1990, p. 1 – CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, ouvrage précité, p. 178 s. - BOUÈRE Jean-Pierre, L'information du conseil d'administration, JCP, 1992, éd. E, n° 47, I, 190 - DOMPE Marie-Noëlle, Les propositions de réflexion de la Commission des opérations de bourse, Petites Affiches, 1995, n° spec. 116, Vers un nouvel équilibre des pouvoirs dans les sociétés cotées ? La « corporate governance à la française », p. 26 - BORGES Rose-Marie, Le droit d'information individuel des administrateurs de société anonyme, Bull. Joly sociétés, 1997, p. 843 - MIELLET Dominique, L'information : nouvelle et dernière responsabilité du président du conseil d'administration ?, JCP, 2002, éd. E, n°4, 173 - PIGÉ Benoît, Stakeholder Theory and Corporate Governance: the Nature of the Board Information », Management, 2002, vol.7, n°1, p.1 - PIGÉ Benoît, Les enjeux et les outils de l'information du conseil d'administration, le cas Enron, Gestion 2000, janv.-févr. 2004, p.47 - CONSTANTIN Alexis, Dispositif de préventions des conflits d'intérêts par l'information en droit des sociétés, in Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre?, éditions PUF, collection CEPRISCA, 2006, p. 57 - LEOBON Thierry, L'information du conseil d'administration : gestion et responsabilités, Bulletin Joly Sociétés, 2006, p. 168

<sup>1218</sup> Le rapport du CNPF et de l'AFEP (Le conseil d'administration des sociétés cotées, éd. ETP, Paris, juillet, 1995, p. 22) rappelle que « L'administrateur a l'obligation de s'informer » - De son côté, la Cour de cassation décide, à propos d'un « comité » membre d'un conseil d'administration, que « ayant accepté les fonctions d'administrateur, le comité était tenu à une surveillance et à un contrôle sérieux de l'administration de la société » : Cass. com. 25 mars 1997, JCP, 1997, éd. E, I, p. 676, obs. Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN

Sous l'influence notamment de la théorie de la « *corporate governance* » ces devoirs de loyauté et de diligence des administrateurs prennent de plus en plus d'importance<sup>1219</sup>. Les administrateurs doivent accomplir leurs fonctions avec diligence, compétence, efficacité, loyauté et bonne foi dans l'intérêt tant de la société que de tous les actionnaires<sup>1220</sup>. Ils ont des obligations précises. Ils doivent contrôler l'activité de la direction de manière effective, critiquer le cas échéant celle-ci, suggérer les décisions qui leur paraissent s'imposer dans l'intérêt de la société et s'assurer que la société, si elle est cotée, fournit une information financière exacte en temps voulu. De là découle que les administrateurs doivent plus généralement, en tous cas, s'abstenir de profiter de leur position dominante en cas de conflit entre leur intérêt personnel et celui de la société. Etre administrateur, c'est aussi avoir une vision pour l'entreprise, un avis sur les éventuelles répercussions de ses choix stratégiques sur l'environnement physique ou social de l'entreprise. Les administrateurs doivent devenir les garants de l'intérêt de l'entreprise, donc de la satisfaction équitable et responsable de ses parties intéressées, au détriment de certains intérêts catégoriels ou individuels. Par ailleurs, les administrateurs « (...), sont censés représenter l'ensemble des actionnaires et non pas être les mandataires de groupes d'actionnaires à l'intérieur de la société »<sup>1221</sup>. Déchiré entre son intérêt personnel qui s'oppose à celui de ses mandants<sup>1222</sup>, il ne peut se taire sans trahir son mandat<sup>1223</sup> et violer son devoir de loyauté envers les actionnaires. Le premier rapport de la Commission CNPF – AFEP sur le conseil d'administration des sociétés cotées, publié en 1995<sup>1224</sup>, a posé en règle que : « *L'administrateur a l'obligation de faire part au conseil de toute situation de conflit d'intérêts même potentiel* » et l'Institut Montaigne, en son rapport de mars 2003 sur « Mieux gouverner l'entreprise » recommande à son tour aux administrateurs de faire la : « *Déclaration des liens d'intérêts éventuels, présents ou passés, des*

<sup>1219</sup> Sur l'exigence de loyauté incombant à tout administrateur : Cass. com. 18 mars 1997, Rev. sociétés, 1997, p. 549, note Jean-François BARBIÈRI - Cass. civ. 3<sup>e</sup>, 18 juin 1997, Rev. sociétés, 1997, p. 970, note Paul LE CANNU - Cass. com. 26 mars 1996, D. 1996, somm. p. 343, note Jean-Claude HALLOUIN - Cass. com. 29 janvier 2008, Société Gaz de France, Rev. sociétés 2008, p. 363, note Jean-Pierre MATTOU - Cass. com. 30 mars 2010, Fonds de garantie des dépôts (FGD) c/ Sté Caribéenne de conseil et d'audit, arrêt précité - Adde FLEURIOT Pierre, L'évolution du gouvernement d'entreprise en France, Bulletin COB, octobre 1995, p. 35, qui assigne aux administrateurs un « devoir de loyauté » - Voir également, PÉTEL Philippe, Les obligations du mandataire, Paris, Litec, 1988 - SCHOLASTIQUE Estelle, Du devoir de diligence des membres du conseil d'administration et du « board of directors » en droit français et en droit anglais, L.G.D.J. Paris, 1998 - HARVEY Neil/YEO Ian, Les obligations et la responsabilité, en droit anglais, des administrateurs d'une société de capitaux ne faisant pas appel public à l'épargne, RDAI, 1996, n° 6, p. 749 - LE NABASQUE Hervé, Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés, RTD com, 1999, p. 273 - CAUSSAIN Jean-Jacques, Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux en droit français, La Gazette du Palais, 3 décembre 2000, n° 338, p. 66 - DAIGRE Jean - Jacques, Le petit air anglais du devoir de loyauté des dirigeants, in Le juge et le droit de l'économie, Mélanges en l'honneur de Pierre BEZARD, Paris, Montchrestien, 2002, p. 79 - PÈRE David, L'obligation de discrétion des membres du conseil d'administration, D. 2004, n° 25, p. 1786 - CORRADI Marco, Les opportunités d'affaires saisies par les administrateurs de la société en violation du devoir de loyauté, Bull. Joly Sociétés, 2011, p. 157

<sup>1220</sup> SCHOLASTIQUE Estelle, Du devoir de diligence des membres du conseil d'administration et du « board of directors » en droit français et en droit anglais, L.G.D.J. Paris, 1998

<sup>1221</sup> Dans le même sens, voir BARBIER DE LA SERRE René : « Idéalement, un administrateur devrait être comme un député, c'est-à-dire se considérer comme le représentant de tous les actionnaires, et non de telle catégorie particulière ou de tel groupe » : Synthèse financière, 27 juin au 2 juillet 1994. - BEFFA Jean-Louis : « Il reste à inventer un conseil d'administration qui, travaillant au nom de tous, représenterait au mieux les petits actionnaires » : Compte rendu de la rencontre du 15 décembre 1992 du Club de la Bourse. - La même appréciation vaut pour les membres du directoire et du conseil de surveillance.

<sup>1222</sup> Ayant reçu mandat des actionnaires, l'administrateur accomplit une mission pour leur compte. Par arrêt du 17 mars 1998, la chambre commerciale de la Cour de cassation rappelle, à propos d'un mandataire agent commercial, « l'obligation générale de loyauté imposée à tout mandataire à l'égard de son mandant » (inédit, n° du pourvoi 95-16507, cité par SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 48, note 28)

<sup>1223</sup> « En vain serait - il allégué que les administrateurs ne sont pas des mandataires des actionnaires au motif que le conseil d'administration serait un organe social. Ce débat est ici sans objet en ce sens que la qualification, au demeurant contestable, d'organe ne saurait dégager le conseil et les administrateurs de leur obligation d'agir loyalement à l'égard des actionnaires » : SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 48, note 29

<sup>1224</sup> Rapport Viénot I, Le conseil d'administration des sociétés cotées, juillet 1995, p. 20

*administrateurs avec la société et/ou ses dirigeants* »<sup>1225</sup>. La même règle a été consacrée par le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, dans sa version révisée : « *L'administrateur a l'obligation de faire part au conseil de toute situation de conflit d'intérêts même potentiel et doit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante* »<sup>1226</sup>. Par ailleurs, on sait que les administrateurs ont une obligation de discrétion<sup>1227</sup>. Néanmoins, à l'égard des actionnaires dont ils sont les mandataires, ils doivent avoir conscience de leur obligation collective de rendre compte. Il leur appartient de veiller à ce que l'information des actionnaires soit complète.

Mais ces devoirs de loyauté et de diligence ne doivent pas guider seulement le comportement des membres du conseil d'administration. Ils pèsent sur tous les mandataires sociaux. Les *Principles of Corporate Governance* de l' *American Law Institute* consacrent les lignes suivantes au « *duty of care* » qui incombe à tous les mandataires sociaux: « *un administrateur, ou un dirigeant, a le devoir envers la société de remplir ses fonctions de bonne foi, de la manière qu'il peut moyennement croire être au mieux des intérêts de la société, et avec le souci qu'une personne prudente serait raisonnablement supposée apporter dans la même position et dans des circonstances similaires* »<sup>1228</sup>

En droit français, des règles impératives viennent encadrer certaines situations de conflits d'intérêts des dirigeants ou des administrateurs avec la société dans laquelle ils exercent leur mandat. Ainsi, les conventions directes et indirectes entre une société et son ou ses directeurs généraux ou ses administrateurs sont soumises à des procédures de contrôle strictes. L'autorisation préalable du conseil d'administration est requise pour que la société puisse s'engager dans une telle convention, la personne intéressée ne pouvant participer au vote. Ensuite, un vote de l'assemblée des actionnaires permet de contrôler le respect par le conseil d'administration de cette procédure<sup>1229</sup>. Ce régime dit des conventions réglementées est particulièrement efficace, dans la mesure où la non autorisation préalable du conseil d'administration entraîne la nullité de la convention, si celle-ci a eu des conséquences dommageables pour la société. Au surplus, il est formellement interdit par la loi à un administrateur de contracter, sous quelque forme que ce

---

<sup>1225</sup> Institut Montaigne, Mieux gouverner l' entreprise, mars 2003, p. 63 - Par ailleurs, le Code allemand du gouvernement d'entreprise de février 2002 dispose en son point 4.3.4 que « Chaque membre du conseil du directoire devra exposer sans délai au conseil de surveillance tout conflit d'intérêts et en informer les autres membres du directoire » et en son point 5.5.2 : « Chaque membre du conseil de surveillance devra informer le conseil de surveillance de tout conflit d'intérêts, notamment de ceux pouvant naître du fait d'une activité de conseil ou d'une fonction de membre du directoire ou du conseil de surveillance au niveau de clients, de fournisseurs, de bailleurs de fonds ou d'autres partenaires d'affaires ». La loi luxembourgeoise du 10 août 1915, en son article 57, édicte que : « L'administrateur qui a un intérêt opposé à celui de la société, dans une opération soumise à l'approbation du conseil d'administration, est tenu d'en prévenir le conseil et de faire mentionner cette déclaration au procès – verbal de la séance ». Le Code loi belge des sociétés (article 523, §1) énonce que : « Si un administrateur a, directement ou indirectement, un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou à une opération relevant du conseil d'administration, il doit le communiquer aux autres administrateurs avant la délibération au conseil d'administration » et précise : « Sa déclaration, ainsi que les raisons justifiant l'intérêt opposé qui existe dans le chef de l'administrateur concerné, doivent figurer dans le procès – verbal du conseil d'administration qui devra prendre la décision ». Le Legge Draghi du 24 février 1998 (publiée en langue française par les éditions Boccador, Paris 2002), qui institue dans les sociétés anonymes un Collège des commissaires chargé de veiller au respect des principes de bonne administration, énonce en son article 149 que : « Les administrateurs ...informent le collège, en particulier, des opérations présentant un conflit d'intérêts potentiel »

<sup>1226</sup> Code de gouvernement d'entreprises des sociétés cotées, AFEP/MEDEF, version révisée, 2013, p. 19 (section : La déontologie de l'administrateur)

<sup>1227</sup> « Les administrateurs ainsi que toute personne appelée à assister aux réunions du conseil d'administration, sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et données comme telles par le président du conseil d'administration. » : article L. 225-37 du Code de commerce. Il va de soi que les administrateurs s'attacheront à la plus grande discrétion à l'égard des tiers, au-delà même des informations présentées comme confidentielles par le Président

<sup>1228</sup> Principles of Corporate Governance de l' *American Law Institute*, 1994 - § 4-01 (duty of care – devoir de diligence)

<sup>1229</sup> Article L. 225-38 du Code de commerce.



soit, des emprunts, auprès de la société<sup>1230</sup>. En plus, le droit français, comparé au droit américain, pour ce qui concerne le devoir de loyauté des administrateurs, se caractérise également par l'existence du délit de l'abus de biens sociaux, qui est l'une des fautes les plus graves dont peuvent se rendre coupables les mandataires sociaux. Ce délit consiste pour le dirigeant à faire, de mauvaise foi, un usage des biens ou du crédit de la société qu'il savait contraire à l'intérêt de celle-ci, notamment à des fins personnelles<sup>1231</sup>.

Le devoir de diligence d'un mandataire social aux Etats-Unis se définit selon l'American Law Institute comme « *le devoir envers la société de remplir ses fonctions de bonne foi, de la manière qu'il peut raisonnablement croire être au mieux des intérêts de la société, et avec le souci qu'une personne prudente serait raisonnablement supposée apporter dans la même position et dans des circonstances similaires* ». L'article L. 225-35 du Code de commerce en France précise que l'administrateur « procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns ». On constate donc entre le droit français et le droit américain une grande convergence sur la notion de diligence, dont l'appréciation est laissée aux tribunaux<sup>1232</sup>.

Aux Etats-Unis les concepts de loyauté, de bonne foi, de diligence et de transparence sont consacrés dans des codes ou guides de bonne conduite posant les principes de la *corporate governance*. En France, ils figurent dans la loi et dans le Code civil et ont été consacrés par la jurisprudence. Par arrêt du 27 février 1996<sup>1233</sup>, la chambre commerciale de la Cour de cassation retient la responsabilité du président du conseil d'administration pour manquement : « *au devoir de loyauté qui s'impose au dirigeant d'une société à l'égard de tout associé* ». En l'espèce, la déloyauté était établie par le fait que ce dirigeant avait favorisé ses intérêts personnels au détriment de ceux d'un actionnaire qui lui avait demandé au cas particulier de servir d'intermédiaire pour la cession de ses actions. La portée de l'arrêt ne se limite pas à ce cas. En premier lieu, la Cour ne restreint pas le domaine du devoir de loyauté. En deuxième lieu, nul ne soutiendrait qu'un dirigeant de société doit être loyal lorsqu'il sert d'intermédiaire pour une cession d'actions et a licence d'être déloyal dans les autres activités liées à sa fonction. En troisième lieu, le dirigeant tient ses pouvoirs non pour satisfaire ses besoins personnels ou ceux d'un groupe d'actionnaires, mais pour la promotion de l'intérêt de tous les actionnaires. Ces derniers l'ont nommé à la tête de la société et lui ont accordé leur confiance. Le dirigeant trahit cette confiance lorsqu'il agit au préjudice de certains d'entre eux. Le domaine du devoir de loyauté couvre ainsi le champ entier des activités du dirigeant, dès lors que celles-ci ont un impact sur la communauté d'intérêt des actionnaires. Il lui appartient de mettre en œuvre les moyens nécessaires à la satisfaction de cet intérêt. A cette fin, il doit d'abord veiller à ce que ses actes et décisions ne procurent pas, à lui-même ou à certains actionnaires, des avantages privatifs. Dans l'hypothèse où sa gestion produirait de tels effets, le conseil d'administration, et le cas échéant, l'assemblée générale devraient être appelés à en délibérer. Il lui incombe ensuite de donner une information utile à destination de tous les actionnaires en

---

<sup>1230</sup> Article L. 225- 43 du Code de commerce. Cette interdiction n'existait pas aux Etats-Unis avant le Sarbanes- Oxley Act et cela illustre bien la maturité du système français de prévention des conflits d'intérêts des dirigeants sociaux

<sup>1231</sup> Article L. 242-6 (3) du Code de commerce. L'affaire ELF démontre que le droit français peut faire preuve d'efficacité et de sévérité, même pour le dirigeant d'une des plus grosses sociétés du CAC 40, qui a été jugé et emprisonné.

<sup>1232</sup> PELTIER Frédéric, *La Corporate Governance au secours des conseils d'administration*, DUNOD, Paris, 2004, p. 44 et s.

<sup>1233</sup> Cass. com. 27 février 1996, arrêt Vilgrain Rev. dr. bancaire et de la bourse, janvier - février 1997, n 59, p. 27, note Michel GERMAIN/Marie-Anne FRISON-ROCHE ; D. 1996, p. 518, note Philippe MALAURIE ; RTD civ. 1997, p. 114, note Jacques MESTRE ; JCP, 1996, éd. E, II, 838, p. 168, note Dominique SCHMIDT et Nathalie DION ; Bull. Joly sociétés, 1996, p. 485, note Alain COURET ; Rapport annuel de la Cour de cassation, 1996, p. 312 ; JCP-La semaine juridique, 1996, éd. G. II, 22665, note Jacques GHESTIN

évitant un traitement inégal. Ainsi, les éléments permettant d'apprécier la valorisation des actions ne sauraient être réservés à l'actionnaire majoritaire qui s'apprête par exemple à lancer une offre publique de retrait. Ou encore, les actionnaires de la société absorbée ne doivent pas attendre le lendemain du vote de la fusion avant d'apprendre que les résultats de la société -mère, leur coactionnaire, sont inférieurs aux prévisions. Cette information concerne aussi les conflits d'intérêts connus du dirigeant, qui doit les révéler en décrivant leur impact sur la répartition de la richesse sociale. Le rapport annuel de la Cour de cassation<sup>1234</sup> rend compte de cette décision en ces termes : « *La référence au devoir de loyauté des mandataires sociaux envers l'ensemble des associés ne doit pas surprendre. Bien que non inscrit dans les textes, ce principe découle de ce que les mandataires sociaux sont tenus d'agir conformément à l'intérêt social et dans le respect de l'égalité de traitement entre associés. Mais sa mise en œuvre, à l'occasion d'une cession de contrôle affectant une société fermée, est significative de l'évolution du droit des sociétés, relayé dans son domaine par le droit boursier, dans le sens d'une exigence accrue de transparence de la part des dirigeants* ». Il convient de souligner que le devoir de loyauté du dirigeant, tel qu'affirmé par la Cour de cassation, est d'une « portée générale et impersonnelle »<sup>1235</sup>. L'arrêt *Vilgrain* du 27 février 1996 mentionne en effet que ce devoir s'impose « au dirigeant de société » à l'égard de « tout associé », sans autre précision ou distinction. La généralité de ces termes indique par conséquent qu'un tel devoir ne saurait être propre aux dirigeants de certaines sociétés seulement et qu'il s'impose véritablement eu égard à la nature de la fonction de ceux qui sont en charge des affaires sociales et qui, à ce titre, bénéficient de l'information la plus large<sup>1236</sup>. Ensuite, dans son arrêt de 12 mai 2004, la Cour de cassation réaffirme le devoir de loyauté des dirigeants envers les associés<sup>1237</sup> et précise, quant au fondement juridique du devoir, qu'il s'agit d'un devoir autonome, puisant sa source, non dans le droit commun des contrats, mais dans la « fonction » de direction elle-même<sup>1238</sup>. Plus récemment, dans l'affaire du Crédit martiniquais précitée, la Cour de cassation a considéré que l'administrateur commet une faute s'il participe à une décision fautive du conseil, « *sauf à démontrer qu'il s'est comporté en administrateur prudent et diligent* », ce qu'il a la possibilité de faire en émettant des réserves<sup>1239</sup>. L'exigence de loyauté et de

---

<sup>1234</sup> Rapport annuel de la Cour de cassation, 1996, p. 312

<sup>1235</sup> GHESTIN Jacques, note sous Cass. com. 27 février 1996, JCP 1996, II, 22665

<sup>1236</sup> Sur cette exigence de transparence dans les sociétés fermées découlant du devoir de loyauté, voir GHESTIN Jacques, note sous Cass. com. 27 février 1996, précité

<sup>1237</sup> Concernant l'affirmation d'un devoir de loyauté envers l'entreprise, voir Cass. com. 24 février 1998, Bull. Joly sociétés, 1998, p. 813, note Bruno PETIT ; RTD com. 1998, p. 612, obs. Claude CHAMPAUD/Didier DANET

<sup>1238</sup> Cass. com. 12 mai 2004, *Beley c/ SA Former*, RTD com 2004, p. 326, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET ; Bull. Joly sociétés 2004, p. 1114, note Dominique SCHMIDT ; JCP, 2004, éd. G. I, 173, note Alexis CONSTANTIN ; JCP, 2004, éd. G. 2004, n° 41, p. 1754, note Grégory DAMY ; Rev. sociétés, 2005, p. 140, note Laurent GODON ; JCP, 2004, éd. E, n° 39, p. 1495, note François Guy TRÉBULLE ; RTD civ. 2004, n°3, p. 500, note Jacques MESTRE – Bertrand FAGES ; D. 2004, n° 22, p. 1599, note Alain LIENHARD, Selon l'attendu de la Cour : « « 1/ que le conflit d'intérêts entre les intérêts particuliers du dirigeant et ceux de la société ou encore ceux des autres actionnaires, se traduisant par l'existence d'avantages obtenus par le dirigeant du fait de sa qualité de dirigeant social, peut être sanctionné à la fois par application des règles du droit des sociétés (articles L. 225-42 à L. 225-44 du code de commerce) et par application des règles du droit commun de la responsabilité quasi délictuelle ; qu'en décidant du contraire, les juges du fond ont violé les articles 1382 et 1383 du code civil ; 2 / que manque à son devoir de loyauté le dirigeant social qui abuse de l'influence que lui procure ses fonctions en vue d'obtenir des droits ou avantages au préjudice des autres actionnaires ; que tel est notamment le cas s'il dissimule aux autres actionnaires une information de nature à influencer sur leur consentement ; qu'au cas d'espèce, en ne recherchant pas, ainsi pourtant qu'ils y étaient invités par les demandeurs, si les consorts Z... étaient informés, au jour de la cession de leurs actions, soit au 26 mars 2002, des divers avantages qui avaient pu être octroyés à M. X... pour la cession de ses propres actions et si la connaissance de ces informations aurait été de nature à influencer sur leur consentement, les juges du fond ont privé leur décision de base légale au regard des articles 1382 et 1383 du code civil ; »

<sup>1239</sup> Cass. com. 30 mars 2010, arrêt précité

transparence commande toujours la révélation de ce conflit. Il doit en aller donc de même dans toutes les hypothèses dans lesquelles un administrateur porte un intérêt extérieur à la société : intérêt purement personnel<sup>1240</sup>.

Ainsi, le conseil d'administration, contrôleur et stratège, doit avant tout agir comme le garant des intérêts des tous les propriétaires de l'entreprise. Selon le rapport Viénot, les distinctions catégorielles entre actionnaires (minoritaires, majoritaires, salariés, etc) n'ont pas lieu d'être : « Quelles que soient sa composition et l'origine de ses membres, le conseil d'administration représente collectivement l'ensemble des actionnaires ; il n'est pas un agrégat disparate de représentants d'intérêts contradictoires »<sup>1241</sup>. Son but n'est pas de protéger seulement ou d'abord les actionnaires minoritaires. Il est l'organe de protection de tous les actionnaires.

Par ailleurs, il faut bien noter que dans les sociétés à actionnariat dispersé, la question de la représentation des actionnaires au sein du conseil ne se pose pas. Bien au contraire, dans les sociétés à actionnariat concentré, il paraît normal que les actionnaires de référence soient représentés. Il faut pourtant garder à l'esprit le fait que le représentant de l'actionnaire majoritaire a souvent la tendance de voter dans le sens de ses intérêts propres, courant alors le risque d'un conflit d'intérêt avec les actionnaires minoritaires. Autrement dit, dans les cas de détention du capital social par un actionnaire majoritaire/un groupe d'actionnaires, nécessairement représentés au conseil, la plupart des décisions importantes sont prises d'une façon informelle, avant et dehors de la séance de celui-ci, pratique courante dans les sociétés familiales fermées. Cependant, la détention d'une large partie du capital social ne légitime en aucun cas les pressions qu'un actionnaire majoritaire croit pouvoir exercer à l'encontre des administrateurs, afin que les décisions en conseil soient prises en fonction de ses propres intérêts. La rupture de l'égalité entre actionnaires est ici évidente.

Il apparaît clairement que l'usage abusif du contrôle ne peut être perpétré qu'avec la complaisance des administrateurs. Ceux – ci tiennent à conserver leurs fonctions qu'ils exercent dans la société auprès de l'actionnaire détenant le contrôle de celle – ci ; leur souci de ne pas contrarier celui-ci, et de continuer à bénéficier des avantages directs et indirects attachés à leurs fonctions<sup>1242</sup>, passe parfois devant leur devoir de faire prévaloir l'intérêt commun<sup>1243</sup>. Ce comportement transforme le conseil d'administration en chambre d'enregistrement des propositions du président. L'administrateur doit avoir conscience du fait qu'il ne rend pas service à l'entreprise, et qu'il n'assume pas vraiment son rôle, s'il adopte une attitude de complaisance à l'égard du président et s'il n'agit pas en toute indépendance à l'égard de celui - ci. De cette façon, il méconnaît son devoir de loyauté envers les actionnaires. Mais ne faut-il pas aller un peu plus loin et

---

<sup>1240</sup> On rappelle que par arrêt du 24 février 1998 (Bull. Joly sociétés, 1998, p. 813, note Bruno PETIT), la chambre commerciale de la Cour de cassation énonce pour la première fois, sous le visa de l'article 1382 du Code civil, le devoir de loyauté du dirigeant à l'égard de la société. En l'espèce, le directeur général d'une société anonyme avait délié certains salariés de leur engagement de non – concurrence puis avait, après sa démission, fondé une société concurrente qui avait embauché lesdits salariés. – Adde Cass. com. 12 février 2002, M. Darrès c/ Sté Locam et Sté Etablissements Darrès, Rev. sociétés, 2002, p. 617, note Bernard SAINTOURENS ; Droit et patrimoine, mai 2002, p. 94, obs Didiet PORACCHIA

<sup>1241</sup> La Commission des opérations de bourse nous rappelle opportunément que « les administrateurs, en effet, sont censés représenter l'ensemble des actionnaires et non pas être les mandataires de groupes d'actionnaires à l'intérieur de la société » (Rapport annuel COB, 1993, p. 58).

<sup>1242</sup> Voir à ce sujet le Rapport du Sénat américain préparé par la sous – commission permanente d'enquête de la Commission des affaires gouvernementales : Le rôle du conseil d'administration dans la chute d'Enron, Sénat des États – Unis, 8 juillet 2002 – 107<sup>e</sup> Congrès, 2<sup>nd</sup>e session, Rapport 107-70

<sup>1243</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 427

affirmer que méconnaît aussi son devoir de loyauté l'actionnaire majoritaire qui essaie de biaiser les décisions du conseil d'administration en faisant usage de son influence sur les administrateurs ou qui retient de l'information, devant normalement être délivrée à tous les actionnaires, pour l'exploiter à ses propres fins ?

Prenons l'hypothèse d'une opération portant sur un transfert de propriété d'actions. Lorsqu'un actionnaire propose d'acquérir tout ou partie des titres de ses coactionnaires, l'information qu'il doit donner doit leur permettre de prendre connaissance de tous faits connus de lui de nature à exercer une influence sur l'appréciation du prix offert. Si l'initiateur dispose de la majorité du capital et occupe, par lui – même ou par les personnes de son choix une fonction de direction, il dispose nécessairement de toutes les informations sur la situation patrimoniale et financière de la société. De ce fait, la prévention des conflits en ce domaine requiert d'une part, la délivrance d'une information loyale sur la société visée et sur l'opération projetée. Ainsi, si l'initiateur, en sa qualité d'actionnaire majoritaire exploite une asymétrie dans l'information pour donner crédit à un prix déloyal, le conflit d'intérêts prend naissance. Autrement dit, il exploite cette information qui appartient à la collectivité des actionnaires non point au profit de celle – ci mais à son profit ; et il l'exploite pour servir non son intérêt légitime d'actionnaire commun à celui de ses coassociés mais son intérêt personnel opposé à celui de ces derniers<sup>1244</sup>.

Cette information n'appartenant pas aux actionnaires de référence mais à tous les actionnaires doit être délivrée à la collectivité de ceux-ci. Cette obligation d'information, qui, en ce qui concerne les sociétés cotées, prend sa source également dans les règles régissant la transparence des marchés (lesquelles s'appliquent à tout initiateur d'une offre), prend sa source en revanche pour les sociétés non cotées seulement dans le devoir de loyauté régissant les relations entre actionnaires. Et l'on sait que ce devoir découle du respect de l'intérêt commun édicté par l'article 1833 du Code civil. Ainsi méconnaît cette prescription l'actionnaire qui, à l'occasion d'un sujet important, porté à l'assemblée pour qu'elle délibère sur celui-ci, garde caché des éléments d'information cruciaux connus de lui seul, dans le but qu'une décision lui transférant tout ou partie de la richesse sociale soit prise, au préjudice de ses coactionnaires non éclairés.

On a déjà mis l'accent sur l'asymétrie informationnelle séparant les actionnaires majoritaires des actionnaires minoritaires, surtout ceux d'une société fermée. Le rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, sur *Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés*, publié en novembre 2002, consacre les lignes suivantes à cette asymétrie dans l'information<sup>1245</sup> : « *Dans certaines parties de l'Europe, les sociétés cotées sont souvent aux mains d'un seul ou d'un petit groupe de gros actionnaires. Ces derniers sont généralement bien informés des affaires de la société et ils suivent de près le travail des administrateurs. Ceci est le plus souvent considéré comme un avantage des structures à actionnaires majoritaires. Cependant, la position du ou des actionnaires majoritaires crée des conflits d'intérêts potentiels avec les minoritaires qui comme dans le cas d'un actionnariat dispersé, ne possèdent ni les informations ni les ressources nécessaires pour contrôler la gestion et les actionnaires majoritaires* ». Dans le cas d'une société fermée, cette asymétrie s'intensifie extrêmement en raison de l'absence du marché financier et des règles détaillées exigeant sa transparence. Ainsi, est-il nécessaire, pour priver le conflit d'intérêts de ses effets, de contraindre l'intéressé non seulement à révéler les éléments nourrissant ce conflit,

---

<sup>1244</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 166-167

<sup>1245</sup> p. 70, sous point 4.1.

mais encore à fournir une information complète sur tous faits liés à ce conflit permettant aux autres actionnaires de délibérer en toute connaissance de cause. Cette exigence n'a rien d'excessif. Les devoirs de l'actionnaire détenant le contrôle, la prise en compte des intérêts minoritaires, la prévention de conflits d'intérêts et l'obligation d'information, sont énoncés expressément par le rapport du CNPF et de l'AFEP de juillet 1995. Ce document mentionne en page 9 : « *Lorsqu'une société est contrôlée par un actionnaire majoritaire (ou un groupe d'actionnaires agissant de concert), l'actionnaire majoritaire assume une responsabilité propre à l'égard des autres actionnaires, directe et distincte de celle du conseil d'administration. Celui – ci doit, dans une société contrôlée, veiller avec une particulière attention à prévenir les éventuels conflits d'intérêts, à tenir équitablement compte de tous les intérêts et à assurer la transparence de l'information fournie au marché* »<sup>1246</sup>.

La situation est similaire dans l'écrasante majorité des sociétés anonymes fermées de caractère familial, où les qualités d'actionnaire majoritaire et de dirigeant se confondent sur la ou les même(s) personne(s). Les risques de conflits d'intérêts préjudiciables pour les actionnaires minoritaires sont immenses. Car celui qui détient une participation infime n'influence pas la décision collective. En revanche, celui qui détient en assemblée une majorité de voix exerce une influence déterminante, car il peut imposer ou empêcher une décision, ayant à sa disposition toute information nécessaire ainsi que les moyens de la manipuler ou la dissimuler des ses coactionnaires. Le professeur Dominique SCHMIDT remarque que « *Si l'on attend de chaque actionnaire qu'il donne toute information utile à une prise de décision éclairée, ce qui implique qu'il fasse connaître le conflit d'intérêts qu'il porte, il demeure que son silence n'a que le poids de ses voix* »<sup>1247</sup>. Le Professeur Paul DIDIER évoque également pertinemment les « *devoirs de l'actionnaire majoritaire* »<sup>1248</sup>. Si celui-ci exerce son influence dans son intérêt personnel opposé à son intérêt d'actionnaire, il causera préjudice à ses associés.

Il est simplement permis d'ajouter que dans les sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché réglementé, la révélation d'informations importantes, en appelle certainement davantage encore à la loyauté des dirigeants et des actionnaires majoritaires, en raison d'une part de l'absence de dispositions relatives à la transparence du marché, d'autre part de la domination, parfois presque absolue, du capital et des organes de direction par un actionnaire/groupe d'actionnaires. On ne voit pas pourquoi le devoir de loyauté pèserait uniquement sur les dirigeants, on peut concevoir qu'il s'applique également aux associés. Le contrat de société impose, en effet, aux associés des obligations particulières, parmi lesquelles le devoir de ne pas porter atteinte à l'intérêt social. Cette obligation n'est –elle pas l'une des manifestations du devoir de loyauté ?<sup>1249</sup> Et ce devoir exige que ceux qui détiennent l'information et se trouvent en situation des conflits

---

<sup>1246</sup> CNPF et AFEP, Le conseil d'administration des sociétés cotées, Éditions techniques professionnelles, Paris 1995, p. 9

<sup>1247</sup> SCHMIDT Dominique, Le conflits d'intérêts dans la société anonyme, op.cit. p. 46

<sup>1248</sup> Rev. sociétés, 1997, p. 554, note sur Cass. com 4 mars 1997, Econocom Location et autres c/GIE Gestion Croissance : « Il reste que les débats actuels sur le gouvernement d'entreprise ne sauraient s'arrêter à la porte des assemblées générales et qu'au delà de la personne des dirigeants, c'est le contrôle des actionnaires de référence qu'il faut envisager. L'arrêt commenté a le grand mérite de porter sur la place publique une question ou plutôt un ensemble de questions jusqu'ici plus ou moins cachées par le voile de la personnalité morale. En procédant de manière abrupte mais intuitive à ce que la doctrine américaine appelle The lifting of the veil, il marque sans doute une étape nouvelle dans la genèse du droit des groupes ou plus exactement, à mon sens, dans l'élaboration des devoirs de "l'actionnaire majoritaire" ». – Voir aussi MAZÉ Sylvie, Les devoirs des actionnaires prépondérants en droit compare (français, anglais et nord – américain), thèse, Paris I, 1987

<sup>1249</sup> CAUSSAIN Jean-Jacques, Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux en droit français, Gazette du Palais, recueil nov. – déc. 2000, p. 2152

d'intérêts, actionnaires ou mandataires sociaux, procèdent à certaines démarches afin que les conflits d'intérêts soient évités et l'égalité entre les actionnaires et éventuellement l'intérêt social ne soient pas en cause. Ces démarches impliquent ainsi la révélation du conflit par la mise à la disposition des actionnaires d'une information suffisante et la prévention de la survenance de celui –ci.

## **B. La prévention de la survenance des conflits d'intérêts : « Mieux informer et s'abstenir »**

Pour traiter le conflit d'intérêts, il faut savoir qu'il existe. On sait bien que la domination du capital et des organes sociaux par un actionnaire de référence facilite significativement la manipulation de l'information par celui-ci. Par le placement des personnes qui lui sont proches aux postes « clef » de la direction de la société, il peut en effet transmettre aux administrateurs et aux actionnaires un ensemble d'informations, qu'il a préalablement triées, afin qu'elles ne soient pas de nature à pouvoir entraîner la remise en cause, par le conseil, de choix stratégiques des dirigeants. La transparence dissipe tout soupçon et attribue aux décisions sociales une légitimité accrue. Il faut renforcer donc le droit des actionnaires à l'information (a). Cependant, une information même exhaustive ne suffit pas si l'actionnaire ou l'administrateur participe aux délibérations dont l'objet le place en situation de conflits d'intérêts (b).

### **a. Renforcement de l'information des actionnaires sur les conflits d'intérêts**

Un actionnaire poursuivant des intérêts personnels n'entre pas nécessairement en conflit avec ses coassociés. Le conflit prend naissance lorsqu'il privilégie ses intérêts personnels et qu'il en résulte un préjudice pour ses coactionnaires. Par hypothèse, ces intérêts personnels ont été révélés ou décelés. Il convient alors d'apprécier si l'acte qui tend à les satisfaire procure à l'intéressé un avantage et cause aux autres un dommage. En certaines circonstances, l'effet préjudiciable du conflit apparaît manifestement. Cependant, dans d'autres cas, l'appréciation des effets du conflit d'intérêts requiert un examen approfondi de l'opération. Prenons l'exemple d'une société décidant d'acquérir un bien auprès de son actionnaire majoritaire. Celui – ci, en sa qualité de vendeur, profite d'un prix élevé, et en sa qualité d'actionnaire, bénéficie d'un prix modéré. L'appréciation du conflit d'intérêts consiste alors en la mesure de l'avantage que procure au cédant la convention connexe occulte, de l'avantage que procure au cessionnaire le sous – prix justifié par ladite convention, et du préjudice subi par les minoritaires tiers à la convention.

Il est donc normal et nécessaire que les actionnaires qui ne participent pas à de telles opérations et à de telles conventions obtiennent des informations sur le contenu et les effets de celles – ci. Ce droit trouve son fondement dans l'article 1833 du Code civil, l'intérêt commun interdisant qu'une société soit exploitée au seul profit de son actionnaire majoritaire (ou d'une entreprise par lui contrôlée) au détriment des actionnaires minoritaires.

Il relève de la mission des administrateurs et des membres du conseil de surveillance d'accomplir toutes diligences dans l'examen des conditions de l'opération et de révéler le préjudice éventuel qu'elles

causent aux actionnaires. Leur devoir de loyauté envers tous les actionnaires impose qu'ils les accomplissent avec neutralité, impartialité et indépendance.

Le rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, sur *Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés*, publié en novembre 2002, relève les graves risques de conflits d'intérêts entre l'actionnaire de contrôle et les actionnaires minoritaires et recommande (p. 53) : « [...] Le potentiel de conflits d'intérêts entre ces actionnaires de contrôle d'une part et la société et ses actionnaires minoritaires d'autre part est attesté par la littérature juridique et économique. Nous estimons que toutes les transactions importantes qui ont été effectuées entre la société et les détenteurs de participations importantes devraient être indiquées séparément dans les rapports financiers contrôlés, et assorties d'une mention précisant dans quelle mesure ces transactions ont été effectuées dans des conditions de concurrence »<sup>1250</sup>

La loi de Sécurité financière n° 2003-706 en date du 1<sup>er</sup> août 2003<sup>1251</sup>, bien qu'elle ne contienne aucune prescription de portée générale relative à la prévention et à la gestion des conflits d'intérêts, a introduit des innovations qui contribuent à la révélation des conflits d'intérêts et concernent particulièrement les relations entre actionnaires et dirigeants : elle prévoit que le président du conseil d'administration rend compte à l'assemblée générale du fonctionnement du conseil et des procédures de contrôle interne<sup>1252</sup>. Jusqu'à la loi du 1<sup>er</sup> août 2003, aucune prescription législative expresse n'oblige le conseil d'administration ou son président à rendre compte des conflits d'intérêts portés à sa connaissance et, le cas échéant, traités et résolus par le conseil ou par son président. Plus généralement encore, les administrateurs, alors cependant qu'ils sont nommés par l'assemblée générale et rémunérés sur décision de celle-ci, ne sont pas contraints de rendre compte aux actionnaires du nombre de leurs réunions, de la durée de chaque réunion, de leur présence à chaque réunion, de l'information au vu de laquelle ils ont délibéré, des avis extérieurs qu'ils ont requis pour compléter leur information<sup>1253</sup> ; à plus forte raison ils ne rendent pas compte des conflits d'intérêts en la personne d'un ou de plusieurs administrateurs ayant participé, ou s'étant abstenus de participer à une délibération mettant en cause des intérêts personnels.

Opportunément, des voix se sont élevées pour demander que l'assemblée générale des actionnaires soit informée des conditions dans lesquelles le conseil d'administration exerce sa mission<sup>1254</sup>. D'abord aucun

---

<sup>1250</sup> p. 53. Plus particulièrement dans les groupes de sociétés, le conseil d'administration ou de surveillance d'une société membre d'un groupe a le devoir de décrire en son rapport annuel présenté à l'assemblée générale toutes les conventions et opérations passées entre la société et un ou plusieurs membres du groupe, dès que ces conventions et opérations créent une perte ou un manque à gagner pour la société. Le même rapport du groupe de haut niveau insiste (p. 112) sur la nécessité d'assurer l'information financière relative au groupe notamment sur les aspects suivants : « L'organisation des services intra – groupes et leur répartition au sein des sociétés du groupe, les transactions internes au groupe ou avec des parties liées, la politique du groupe en matière de soutien aux membres du groupe en difficulté, la structure d'endettement interne et externe du groupe et sa politique de financement et de trésorerie »

<sup>1251</sup> JO n° 177 du 2 août 2003, p. 13220

<sup>1252</sup> Article L. 225-37 du Code de commerce

<sup>1253</sup> Voir toutefois le rapport CNPF et AFEP du 10 juillet 1995, connu sous le nom du président du comité, Marc Viénot, intitulé Le conseil d'administration des sociétés cotées, qui énonce en page 3 : « Chaque conseil a la double obligation d'examiner périodiquement sa composition, son organisation et son fonctionnement et de faire part aux actionnaires des positions ou dispositions qu'il a alors prises ». Il ne ressort pas avec évidence que cette double obligation ait été exécutée par la plus grande part des sociétés cotées.

<sup>1254</sup> En novembre 2002, la Commission de la Communauté européenne publie le rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés portant sur *Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés*. Ce rapport prévoit (p. 53) à la charge des sociétés cotées l'obligation de décrire dans leur rapport annuel à l'assemblée : « Le fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités, la procédure de nomination des membres du conseil d'administration, le rôle et les qualifications de chacun de ceux-ci et les liens directs et indirects pouvant exister entre les membres du conseil d'administration et la société au-delà de ce mandat ». - Dans un entretien au journal *Le Monde* daté du 6 février 2003, le ministre des Finances présentant le projet de loi Sécurité financière déclare que : « Il nous a paru nécessaire d'obliger le conseil d'administration, par la voix de son président, à lui [l'assemblée générale]

texte n'interdit aux actionnaires de se renseigner sur la façon dont le conseil travaille. Par ailleurs, le secret des affaires n'est pas en péril puisque le renseignement recherché porte non point sur le contenu, mais sur la méthode de prise de décisions. Pourquoi donc dissimuler le processus décisionnel d'un conseil diligent, en contrariant l'appétit de transparence en ce qui concerne le travail du conseil ? Selon le professeur Dominique SCHMIDT, les administrateurs ont l'obligation de rendre compte aux actionnaires de la façon dont ils remplissent leur mission et cette obligation repose sur trois fondements : en premier lieu, les administrateurs représentent les intérêts des actionnaires ce qui les charge d'un devoir fiduciaire de rendre compte ; en deuxième lieu, les actionnaires nomment les administrateurs et décident de leur rémunération, ce qui permet aux premiers de rechercher comment œuvrent les seconds ; en troisième lieu, les actionnaires ont le droit de s'intéresser à la vie sociale et au fonctionnement de leur société<sup>1255</sup>.

Ainsi, l'article 117 de la loi du 1<sup>er</sup> août 2003 avait complété l'article L. 225 -37<sup>1256</sup> par un alinéa ainsi rédigé : « Le président du conseil d'administration rend compte, dans un rapport joint au rapport mentionné aux articles L. 225-100, L. 225-102, L. 225-102-1 et L. 233-26, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société »<sup>1257</sup>. Celles – ci englobent assurément l'appréciation des conflits d'intérêts. Ces innovations traduisent une volonté de mieux renseigner les actionnaires sur le fonctionnement interne de la société et sur les modalités d'adoption des décisions de gestion. Elles visent aussi à faire du conseil d'administration, dans la structure classique de la société anonyme, un véritable organe de contrôle de l'action du directeur général. Le président du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance) est désormais invité (pour le premier par l'article L.

---

rendre compte de la manière dont fonctionnent les organes dirigeants de l'entreprise et les contrôles internes ». – La rapport de l'Institut Montaigne de mars 2003 (Mieux gouverner l'entreprise) estime, sous le point 2.1.3. que : « Le conseil d'administration devrait rendre compte chaque année à l'assemblée générale, par la voix de son président, des conditions de son fonctionnement, en communiquant notamment les dates de ses réunions, la liste des membres présents ainsi que la nature des documents qui y ont été débattus ». - En mai 2003, la Commission européenne présente une Communication au Conseil et au Parlement européen sur un Plan d'action pour la modernisation du droit des sociétés et le renforcement du gouvernement d'entreprises dans l'Union européenne. La communication prévoit une Déclaration annuelle de gouvernement d'entreprise et en précise ainsi le contenu : « Les sociétés cotées devraient être tenues d'inclure dans leurs rapports et comptes annuels une déclaration cohérente et descriptive couvrant les principaux aspects des règles et pratiques de gouvernement d'entreprise qu'elles pratiquent. Elle devrait couvrir au moins les éléments suivants :... b) la composition et le fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités » : cité par SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit, p. 57. – Au même moment, la société Vivendi Universal publie un communiqué dont le contenu n'avait guère de précédent dans l'histoire de l'information financière en France. Cette société était en discussions ouvertes pour la cession de certains de ses actifs américains. Le Vice-Président du conseil d'administration annonce son intention de mener un consortium d'acquéreurs intéressés par ces actifs. Le Président saisit aussitôt le Comité de gouvernement d'entreprise institué par le conseil d'administration pour examiner ce conflit d'intérêts puis la société publie le 21 mai 2003 le communiqué suivant : « Après consultation des conseils de la sociétés, il a été mutuellement décidé de suspendre la participation de MM. Edgar M. Bronfman et Edgar Bronfman Junior aux réunions des Comités et Conseils de Vivendi Universal ainsi que tout échange d'informations dans ce cadre... ». (cité par SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit, p. 57)

<sup>1255</sup> « [...] les actionnaires ont le droit de s'intéresser à la vie sociale et au fonctionnement de leur société : Le bon fonctionnement du conseil d'administration est donc bien une question qui les regarde »: SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 56

<sup>1256</sup> L'article L. 225-68 du Code de commerce a été complété dans des conditions identiques.

<sup>1257</sup> Le texte renvoie, pour identifier le rapport auquel le rapport spécial devra désormais être joint, au rapport prévu par les articles L. 225-100, L. 225-102, L.225-102-1 (Le nouveau texte renvoie, ensuite, au rapport général sur l'activité du groupe, prévu à l'article L. 233-26 du Code de commerce. Il en résulte que l'état des procédures de contrôle interne devra être décrit, à l'échelon de la holding de tête, pour le groupe en son entier au sens de l'article L. 233-6 du Code de commerce) - Voir BARANGER Gabriel, Le rapport spécial du président du conseil d'administration sur le fonctionnement du conseil et les procédures de contrôle interne, Bulletin Joly sociétés, 2004, p. 169 - MÉDAIL Vincent, Le rapport du président du conseil sur les procédures de contrôle interne, JCP, 2004, n 20-21, 734 - CHAMPAUD Claude/DANET Didier, La réforme permanente du droit des sociétés (Loi pour la confiance et la modernisation de l'économie dite « loi Breton », 26 juillet 2005, JO 27 juillet). Commentaire des principales dispositions, RTD com 2005, p. 741 - NAVARRO Jean-Louis, Le rapport sur les procédures de contrôle interne : de la loi du 1er août 2003 à la loi du 26 juillet 2005, Bulletin Joly Sociétés, 2006, p. 135 - SCHMIDT Dominique, Le rapport sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration, in Etudes offertes au Doyen Philippe Simler, Dalloz-Litec, Paris, 2006, p. 503



225-37, dernier alinéa, pour le second par l'article L. 255-68, dernier alinéa) à rendre compte dans un rapport distinct, joint au rapport général du conseil sur la gestion de la société et du groupe, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que de procédures de contrôle interne mises en place par la société. Le même rapport indiquera en outre, dans la société anonyme de type moniste, les « éventuelles limitations » que le conseil d'administration a, le cas échéant, apportées aux pouvoirs du directeur général<sup>1258</sup>. Aussi, le choix a-t-il été de proposer aux actionnaires de prendre connaissance d'un document plus synthétique, écrit plus que chiffré, normalement intelligible, plus pratique et concret, et révélant, surtout, les efforts faits dans le domaine « de la préparation et l'organisation des travaux du conseil » et l'amélioration des « procédures de contrôle interne ». Reste qu'il faudra s'entendre sur ce qu'il convient de comprendre par « contrôle interne »<sup>1259</sup>. De prime abord, tous les domaines semblent visés : les comptes bien sûr, mais aussi la gestion économique et financière de l'entreprise, l'indépendance et le comportement des dirigeants, celui des actionnaires, les procédures de règlement des conflits d'intérêts ou la prévention des abus. Pour le rapporteur de la Commission des lois, en tout cas, « *requérir du conseil d'administration des éléments d'information portant sur les 'conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil' revêt une valeur de mise en garde à l'égard des entreprises concernées : en demandant d'éclairer les actionnaires sur des éléments de fonctionnement très concrets, le législateur veut sonner le glas du formalisme excessif de l'information financière et souligner le primat de la qualité et de la pertinence de l'information sur son abondance. Ces dispositions traduisent par conséquent une avancée remarquable de la bonne gouvernance des entreprises dans notre droit* »<sup>1260</sup>.

Mais cette obligation qui a été instituée par la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003, a été supprimée par la loi du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, en ce qui concerne les sociétés non cotées<sup>1261</sup>. Ainsi, l'article L. 225 – 37 du Code de commerce, issu de sa dernière modification par la loi n°2011-103 du 27 janvier 2011, prévoit que : « *Dans les sociétés dont les titres financiers sont admis*

<sup>1258</sup> LUCAS François-Xavier, Loi de sécurité financière, corporate governance ou poudre aux yeux, Dr. patrimoine, 2004, n° 122, p. 54 - LE NABASQUE Hervé, Commentaire des principales dispositions de la loi n. 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 sur la sécurité financière intéressant le droit des sociétés, Bull. Joly Sociétés, 2003, p. 859

<sup>1259</sup> Le processus intitulé « contrôle interne » recouvre en fait toutes les activités rattachables au contrôle dans l'entreprise : analyse des règles et des conventions de toute sorte en vigueur dans l'entreprise, évaluation des risques et mise au point des nouvelles règles, confrontation à la réalité, information et communication. Pour le bon fonctionnement de ce processus, un organe, au sommet de l'entreprise, doit contrôler les dirigeants, ce qui donne sa place et son rôle au conseil d'administration. La nouvelle pratique du contrôle interne et les principes de gouvernement des entreprises ne forment donc qu'un seul et même processus de mise sous tension de l'entreprise. Ce processus va du moindre salarié aux actionnaires en passant par les dirigeants ; son but est de garantir l'efficacité des opérations de l'entreprise, la fiabilité de ses états financiers et la conformité de ses pratiques à l'ordre juridique en vigueur (voir PHAM Dang – MAËDER Raymond, Contrôle interne et Gouvernement des entreprises, Cahier de Recherche du Groupe HEC – CCI de Paris, n° 615/ 1997). Les rapports de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne témoignent de la forte volonté de l'AMF d'être présente dans les débats concernant la gouvernance des entreprises : PORTIER Philippe, Gouvernement d'entreprise et contrôle interne des sociétés cotées, Revue de droit bancaire et financier, 2004, n° 3, p. 198, § 147 - NOTTÉ Gérard, Rapport AMF 2004 sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne (aperçu rapide), JCP – La semaine juridique, 2005, éd. E., n° 4, p. 105 - CONAC Pierre-Henri, Rapport 2009 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, déc. 2009, Revue des sociétés 2010, n°1, p. 70 - BIARD Jean-François, Publication du rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, Revue de Droit bancaire et financier, mai 2010, n° 3, p. 107 - Voir également SYLVESTRE Stéphane, Le contrôle interne, Petites Affiches, 14 novembre 2003, p. 87 - LE DAMANY Sylvie, Panorama des outils juridiques qui participent à l'amélioration du contrôle interne et de la gouvernance d'entreprise, Option Finance, n° 776, 15/03/2004, p. 32 - DUCOURTIEUX Cécile, L'AMF impose en douceur le contrôle interne des entreprises cotées, Le Monde du mardi 27 janv. 2004, p. 19 - DUFOUR Olivia, Gouvernement d'entreprise «en progrès», contrôle interne «peut mieux faire», Petites affiches, 31 janv. 2006, n° 22, p. 3 - TCHOTOURIAN Ivan, Assouplissements récents de l'article 404 de la loi Sarbanes-Oxley : vers une meilleure gouvernance des sociétés cotées, Petites affiches, 4 septembre 2007, n° 177, p. 3 - DUFOUR Olivia, À propos du gouvernement d'entreprise et du contrôle interne Petites affiches, 9 décembre 2008, n° 246, p. 4 - BARRIÈRE François, Du contrôle interne à la dénonciation rémunérée ? JCP -La Semaine Juridique, éd. E, 7 Juillet 2011, n° 27, 1527

<sup>1260</sup> AVIS AN n° 772 (2002-2003), Philippe Houillon, précité, deuxième partie, chapitre II, p. 7

<sup>1261</sup> J.O du 27 juillet 2005

*aux négociations sur un marché réglementé, le président du conseil d'administration rend compte, dans un rapport joint au rapport mentionné aux articles L. 225-100, L. 225-102, L. 225-102-1 et L. 233-26, de la composition du conseil et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société, en détaillant notamment celles de ces procédures qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière pour les comptes sociaux et, le cas échéant, pour les comptes consolidés. Sans préjudice des dispositions de l'article L. 225-56, ce rapport indique en outre les éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général »<sup>1262</sup>.*

Ce texte aurait pu apporter beaucoup à la mise en œuvre de l'obligation de révélation des situations de conflits d'intérêts, si fréquentes également dans les sociétés non cotées, surtout si elles sont dominées par un actionnaire majoritaire<sup>1263</sup>. Evidemment, un administrateur en situation de conflit d'intérêts n'est pas en mesure de remplir sa mission. Les conditions d'organisation des travaux du conseil doivent donc prévoir que l'administrateur en situation de conflit d'intérêts est tenu d'en informer le conseil, indépendamment de la qualité de la société, qu'elle soit cotée en bourse ou non cotée. Afin d'assurer cet objectif, les procédures de contrôle interne devront, pour être efficaces, révéler si des actes sont accomplis pour favoriser des intérêts personnels des dirigeants ou des actionnaires et d'apprécier la motivation et la mesure de l'avantage consenti<sup>1264</sup>. Enfin, en exécution de leur devoir de rendre compte, le président et le conseil d'administration doivent faire part aux actionnaires de l'organisation des travaux et de procédures mises en place, de leur évaluation périodique et des dispositions adoptées dans ce cadre pour le traitement des conflits d'intérêts<sup>1265</sup>.

En plus, on induit aussi une discrimination entre les actionnaires qui siègent au conseil et savent comment il délibère, et les autres actionnaires qui ne savent pas. Ainsi, en ce qui concerne les sociétés

---

<sup>1262</sup> CHAMPAUD Claude/DANET Didier, La réforme permanente du droit des sociétés (Loi pour la confiance et la modernisation de l'économie dite « loi Breton », 26 juillet 2005, JO 27 juillet). Commentaire des principales dispositions, RTD com 2005, p. 741 et spéc. p. 747 - SAINTOURENS Bernard, Les réformes du droit des sociétés par les lois du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie et du 2 août 2005 en faveur des petites et moyennes entreprises, Rev. sociétés, 2005, p. 527 - NAVARRO Jean-Louis, Le rapport sur les procédures de contrôle interne : de la loi du 1er août 2003 à la loi du 26 juillet 2005, Bulletin Joly Sociétés, 2006, p. 135 - SCHMIDT Dominique, Le rapport sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration, in Etudes offertes au Doyen Philippe Simler, Dalloz-Litec, Paris, 2006, p. 503

<sup>1263</sup> S'il devait être nécessaire de conforter cette obligation de révélation, l'évocation des dissimulations constatées dans la gestion des affaires de la société américaine ENRON répond à l'attente. Le rapport du Sénat américain (Rapport préparé par la Sous – Commission permanente d'enquête de la commission des affaires gouvernementales, Sénat des Etats – Unis, 8 juillet 2002 – 107<sup>e</sup> Congrès, 2<sup>nd</sup>e session, Rapport 107 -70, publié en langue française in Les leçons d'ENRON, éd. Autrement, Paris, 2003) intitulé Le rôle du conseil d'administration dans la chute d'ENRON conclut à la connaissance par le conseil d'administration de la majeure partie des opérations occultes ou frauduleuses réalisées par la direction générale d'ENRON. Il relève notamment: « Informé à plusieurs reprises et depuis plusieurs années des méthodes contestables de la direction, le conseil d'administration a choisi de ne pas réagir, au détriment des actionnaires, des salariés et des associés d'ENRON...Malgré des conflits d'intérêts évidents, le conseil d'administration d'ENRON a avalisé un accord sans précédent permettant au directeur financier d'ENRON de mettre en place et de gérer les fonds de placement LJM, lesquels traitaient avec la compagnie et réalisaient leurs bénéfices au détriment de celle – ci... Le conseil d'administration d'ENRON a sciemment autorisé l'entreprise à réaliser des opérations hors bilan représentant plusieurs milliards de dollars, afin que la situation financière de la compagnie paraisse meilleure qu'elle ne l'était en réalité...L'indépendance du conseil d'administration s'est trouvée compromise en raison des liens financiers unissant certains de ses membres à la compagnie ».

<sup>1264</sup> LE NABASQUE Hervé, Commentaire des principales dispositions de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 sur la sécurité financière intéressant le droit des sociétés, Bull. Joly sociétés, 2003, p. 859 – ROUTIER Richard avance que « L'intérêt des administrateurs peut aussi faire l'objet d'une évaluation, ce qui se ramène aux liens de toute nature qu'ils sont susceptibles d'entretenir et aux avantages qu'ils sont amenés à retirer, ne serait-ce qu'en jouissance, d'une décision d'investissement » : De nouvelles pistes pour la gouvernance ?, Bull. Joly sociétés, 2003, p. 611

<sup>1265</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 59 – Comme le souligne Philippe BISSARA, l'obligation faite au conseil d'examiner de façon approfondie son organisation et son fonctionnement: « serait vaine s'il n'en était rendu compte aux actionnaires » : Le gouvernement d'entreprise en France : faut – il légiférer encore et de quelle manière ? Revue des sociétés 2003, p. 51

familiales non cotées, lorsque elles sont exclues de cette obligation de l'article L. 225-37, l'asymétrie d'information entre actionnaires majoritaires familiaux et actionnaires minoritaires extérieurs devient plus intense puisque ces derniers ne siègent pas au conseil. D'où l'importance fondamentale d'imposer dans les sociétés familiales non cotées la révélation, dans le rapport annuel du conseil d'administration sur son fonctionnement, de toutes les situations de conflits potentiels et réalisés d'intérêts rencontrés au cours de l'exercice.

Dès lors, il est normal et incontestablement nécessaire que ces actionnaires minoritaires sachent si les administrateurs de leur société rencontrent des conflits d'intérêts qui les empêchent d'exercer leur mission dans l'intérêt de la société. Il est plus indispensable qu'ils sachent que ces personnes n'ont pas participé aux délibérations sur les questions affectant leurs intérêts personnels. Dès lors, le rapport sur l'organisation des travaux du conseil présenté à l'assemblée générale des actionnaires devrait explicitement mentionner les déclarations de conflits d'intérêts faites au conseil ainsi que l'abstention des administrateurs intéressés de participer aux délibérations concernant leurs intérêts<sup>1266</sup>. Nous croyons que par la mise à la disposition des actionnaires d'une telle information, ceux – ci profiteraient d'une transparence accrue car mesure réduirait significativement l'asymétrie informationnelle entre majoritaires et minoritaires et attribuerait une légitimité accrue aux décisions du conseil d'administration. Il est impératif que tous les actionnaires sachent comment fonctionne la société à laquelle ils ont apporté leurs capitaux. Quant à la mise en place d'une telle obligation, une clause statutaire pourrait prévoir que cette information doive figurer au rapport prévu par l'article L.225-100 du Code de commerce ou dans un rapport distinct, comme ce qui est prévu à l'article L. 225-37 du Code de commerce. Une clause statutaire pourrait également introduire l'engagement de la société à fournir à tout moment à l'actionnaire les informations demandées par celui –ci. Ou encore, cette obligation pourrait figurer dans un règlement intérieur du conseil d'administration, les statuts offrant cependant une certaine sécurité accrue, car ils s'imposent à la société et à tous les actionnaires. Le droit offrant plusieurs alternatives, chaque société pourrait choisir la méthode qui lui conviendrait mieux. Après tout, ce n'est pas une question de moyens d'adoption, c'est une question de comportement des contrôleurs de la société, c'est une question de volonté vers un fonctionnement plus démocratique de la société

L'information des actionnaires ne saurait dépendre donc du bon vouloir de l'actionnaire majoritaire fortement représenté au conseil d'administration ; elle est due à ceux – ci. Il est par ailleurs légitime de penser que l'information sur les conflits d'intérêts ne suffise pas toujours à prévenir leur réalisation. Il est en plus impératif que soit interdite la participation des personnes intéressées aux délibérations dont l'objet les place en situation de conflits d'intérêts.

## **b. La prévention de la réalisation du conflit par l'interdiction du vote intéressé**

La jurisprudence ne manque pas de rappeler qu'il est légitime que le vote de l'actionnaire intègre la considération de ses propres intérêts<sup>1267</sup>. Il y a une place pour les intérêts personnels autres que ceux qui

---

<sup>1266</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 59

<sup>1267</sup> CA Paris 26 juin 1990, JCP 1990, II, 21589, note Michel GERMAIN ; Bull Joly 1990, p. 755, note Paul LE CANNU ; Revue des sociétés, 1990, p. 613, note Martine BOIZARD ; JCP, 1991, éd. E, I, 22, n° 3, obs Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN : « le

s'attachent à sa qualité d'actionnaire, tant que la prise en compte de ces intérêts ne nuit pas aux autres apporteurs de capitaux. De surcroît, l'actionnaire qui, seul ou avec d'autres, détient la majorité des suffrages présents ou représentés à l'assemblée pourra également choisir de prendre en compte les différents intérêts représentés au sein de la société. Il s'agit là de la manifestation du pouvoir exclusif qu'a la majorité de définir l'intérêt poursuivi par la société<sup>1268</sup>. Ce pouvoir lui permet notamment de privilégier la rentabilité de la société à plus long terme au détriment de l'intérêt purement financier qu'ont les apporteurs de capitaux à l'optimisation de la valeur de leur participation. Bien plus, rien n'interdit aux actionnaires réunis en assemblée générale d'appauvrir la société, ou même d'en provoquer la disparition, en décidant sa dissolution anticipée.

La liberté dans l'exercice du droit de vote n'est bien entendu pas illimitée. L'exercice du pouvoir majoritaire n'est légitime que dans la mesure où la prise en compte par la majorité des intérêts qu'elle estime prioritaires ne préjudicie pas aux actionnaires non majoritaires. Pour autant, le contrôle judiciaire de cet exercice est enserré dans des limites très strictes<sup>1269</sup>.

Lorsqu'une personne trouve en dehors de la société un intérêt si puissant qu'elle préfère satisfaire celui-ci plutôt que son intérêt dans la société, elle se trouve en conflit d'intérêts. Un actionnaire ou un administrateur ne peuvent faire de leur droit de vote un usage contraire à leur intérêt dans la société ou contraire aux intérêts légitimes des autres actionnaires en vue de trouver une contrepartie personnelle. Le Professeur Michel JEANTIN<sup>1270</sup> écrivait à juste titre que : « *l'actionnaire qui a un intérêt personnel à l'adoption d'une résolution doit être privé du droit de vote. Cette règle, qui n'est exprimée que dans plusieurs textes particuliers, mériterait d'être érigée, par un texte exprès, en principe général applicable à l'ensemble des sociétés civiles et commerciales* ».

Le droit positif réagit par des sanctions, non par la prévention et il laisse l'intéressé exercer son droit de vote. Faut-il voir là l'impossibilité d'interdire l'exercice du droit de vote au seul motif qu'il pourrait en être fait un usage contraire aux intérêts que le votant détient dans la société ? L'article 1844 du Code civil prescrit que tout associé a le droit de participer aux décisions collectives. La jurisprudence de la Cour de cassation, en application du texte précité, invalide les clauses statutaires stipulant des interdictions de vote non prévues par un texte exprès<sup>1271</sup>. Faut-il laisser alors cet intéressé voter en toute liberté ? Le devoir d'abstention de participation aux délibérations s'impose-t-il à l'intéressé en situation de conflits d'intérêts<sup>1272</sup> ?

Le devoir d'abstention concerne la non-participation à la délibération de celui qui porte un intérêt opposé à celui lié à sa qualité d'actionnaire ou d'administrateur : ses actions ou sa voix n'entrent pas dans le calcul de la majorité en assemblée ou au conseil d'administration. Il conviendrait de préciser que celui qui s'abstient de voter n'est pas privé du droit de vote, il ne l'exerce pas. La question sera examinée d'abord pour l'administrateur, puis pour l'actionnaire

---

désir du groupe Bel d'empêcher la dilution de sa part d'influence dans la société sauf à se soumettre à des conditions très onéreuses, constituait une justification suffisante de son opposition à l'augmentation de capital projetée »

<sup>1268</sup> LEDOUX Patrick, Le droit de vote des actionnaires, L.G.D.J. Paris, 2002, p. 157, § 178

<sup>1269</sup> LEDOUX Patrick, Le droit de vote des actionnaires, ouvrage précité, op. cit. p. 158, § 178

<sup>1270</sup> JEANTIN Michel, Droit des sociétés, 2<sup>e</sup> édition, Montchrestien, Paris, 1992, p. 108, n° 203

<sup>1271</sup> Par arrêt du 9 février 1999, la chambre commerciale de la Cour de cassation confirme que les statuts ne peuvent instituer une suppression du droit de vote non prévue par la loi : Cass. com. 9 février 1999 SCA du Château d'Yquem c/ M<sup>me</sup> de Chizelle et autres, Rev. sociétés 1999, p. 81, note Paul LE CANNU ; RTD com, 1999, p. 902, note Yves REINHARD ; D. Affaires, 1999, n. 155, p. 563, note Martine BOIZARD ; JCP, 1999, éd. E, p. 724, obs. Yves GUYON ; Bull. Joly sociétés 1999, p. 566, obs. Jean-Jacques DAIGRE

<sup>1272</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 140 et s.

## i. Le devoir d'abstention de l'administrateur

Si l'on part du postulat selon lequel chaque administrateur représente les intérêts de tous les actionnaires, le devoir de loyauté impose que l'administrateur en conflit d'intérêts ne puisse tout à la fois remplir son devoir et voter dans un sens qui défavorise l'intérêt de certains de ses mandants<sup>1273</sup>. Il ne peut donc participer au vote du conseil pour défendre des intérêts opposés à ceux de ses mandants. Il lui faut choisir. Ou bien il vote et trahit sa fonction. Ou bien il vote en affirmant qu'il défend l'intérêt de tous les actionnaires : mais cette profession de foi ne garantit pas l'exercice d'un jugement libre et encore moins l'impartialité et l'indépendance. Ou bien enfin il s'abstient en justifiant son abstention par sa situation de conflit d'intérêts<sup>1274</sup>. Ainsi, l'abstention confère aux délibérations prises par les autres administrateurs une qualité et une crédibilité que n'altèrent pas les légitimes soupçons fondés sur un conflit d'intérêts<sup>1275</sup>. Il conviendrait de préciser qu'on s'intéresse ici des tous les cas où le vote n'a pas pour objet une convention visée par l'article L. 225-38 du Code de commerce.

---

<sup>1273</sup> Le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (AFEP-MEDEF- version révisée en juin 2013) recommande en page 19 « L'administrateur a l'obligation de faire part au conseil de toute situation de conflit d'intérêt même potentiel et doit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante »

<sup>1274</sup> Les conflits d'intérêts perturbent le fonctionnement de tous les organes collégiaux. Les dispositions législatives ou réglementaires se multiplient pour imposer le devoir d'abstention. A titre d'exemple, citons l'article L. 621-4 du Code monétaire et financier, dont les dispositions ont été renforcées par l'article 5 de la loi de Sécurité financière du 1er août 2003, qui interdit à tout membre de l'Autorité des marchés financiers de délibérer dans une affaire dans laquelle il détient un intérêt direct ou indirect.

<sup>1275</sup> L'arrêt rendu le 24 février 1975 par la Chambre commerciale de la Cour de cassation (Rev. sociétés, 1976, p. 92, note OPPETIT Bruno, cité par Dominique SCHMIDT, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, p. 142) a alimenté la réflexion. La majorité des administrateurs, actionnaires détenant 64% du capital de la société Castillon Renault et Cie, décide d'acquiescer l'acquisition de leurs titres par la société Hennessy. Les administrateurs minoritaires demandent l'annulation de cette délibération au motif que les majoritaires n'auraient pas dû participer au vote sur l'agrément du cessionnaire « dès lors que ceux – ci avaient un intérêt personnel à la cession » et « qu'il y avait incompatibilité évidente entre la cession de leurs actions et leur prétention de continuer d'exprimer l'intérêt social au sein du conseil d'administration ». La Cour de cassation rejette le pourvoi en ces termes : « Mais attendu que l'arrêt déclare que l'intérêt personnel que les administrateurs avaient à la décision qui devait être prise n'impliquait pour eux sur ce point aucune incapacité de voter, résultant d'une quelconque incompatibilité, puisqu'il s'agissait non pas d'un intérêt personnel susceptible de s'opposer à l'intérêt social, mais seulement pour les administrateurs de l'exercice de leurs droits d'actionnaires, comprenant celui de céder leurs actions, qui, lié à la propriété du titre, restait étranger, sauf abus ou irrégularité, à la bonne administration ou à l'aliénation de l'actif de la société ». La rédaction de cet attendu méritent l'attention. La Cour souligne l'absence d'incapacité de voter « puisqu'il s'agissait non pas d'un intérêt personnel ». Elle marque ainsi le lien entre le droit de voter et l'exercice légitime d'un droit d'actionnaire. C'est ce même lien qui a conduit Madame le président du Tribunal de commerce de Bruxelles (T. com. Bruxelles, référés, 26 octobre 1999, Bull. Joly Bourse 2000, p. 79, note Dominique SCHMIDT et cité dans son ouvrage Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, p. 143) à censurer la participation de certains administrateurs au conseil d'administration de la société Tractebel. Des actionnaires de la société Tractebel, visée par l'offre publique d'échange co-initiée par Suez –Lyonnaise des Eaux et Société Générale de Belgique, contestent la régularité de l'avis émis par le conseil d'administration de leur société. En droit belge (voir l'article 15 de l'arrêté royal du 8 novembre 1989 sur les offres publiques d'acquisition) comme en droit français, le conseil d'administration de la société cible doit, pour éclairer les actionnaires, faire connaître son avis sur l'offre. En l'espèce, Société Générale de Belgique siège au conseil de Tractebel et participe à l'élaboration de l'avis. L'ordonnance rapportée voit, dans cette participation un conflit d'intérêts affectant la régularité de l'avis. L'ordonnance caractérise ce conflit en des termes précis et exacts : « Que l'offrant qui siège au conseil d'administration de la société cible et qui est invité, en cette dernière qualité, à participer à l'élaboration de l'avis requis par l'article 15 ci – avant, se retrouve par conséquent dans une situation telle qu'il est amené à se prononcer sur les mérites de la propre offre de destination des vendeurs potentiels que sont les titulaires de titres (nécessairement autres que lui – même) auxquels il s'adresse » ; « Qu'en effet, il y a opposition manifeste, notamment à propos du rapport d'échange proposé (soit du prix), entre celui qui offre et celui auquel l'offrant recommande d'accepter l'offre ». L'offrant siégeant au conseil de la cible se trouve en situation de conflit d'intérêts car l'intérêt qu'il poursuit en sa qualité d'offrant s'oppose à l'intérêt qu'il doit satisfaire en sa qualité d'administrateur représentant les intérêts de tous les actionnaires : « Il convenait donc que les représentants de l'offrant au conseil d'administration de la société cible s'abstiennent de prendre part à la délibération portant sur l'avis collégial à donner aux porteurs de titres (nécessairement autres que l'offrant) sur les mérites de l'offre formulée par l'offrant ». En effet, l'ordonnance prend appui sur « les principes généraux du droit » et énonce : « Attendu que vu la finalité de cet avis, il serait contraire au but poursuivi par le législateur, et au principe général de droit dont les articles 60/60 bis (articles 523 et s. du Code des sociétés belge) des LCSC ne sont par ailleurs qu'une illustration, que l'offrant soit appelé à donner un avis à l'intervention de ses représentants au conseil d'administration de la société cible, sur les mérites de l'offre qu'il fait aux actionnaires de celle – ci »

Ce devoir d'abstention, s'il est exécuté, ne dispense nullement l'administrateur intéressé de l'accomplissement de ses autres devoirs. Non seulement il doit s'abstenir de participer au vote d'une délibération dans laquelle il a un intérêt personnel opposé à la société<sup>1276</sup>, mais en outre il doit veiller au traitement équitable des actionnaires et, à défaut, dénoncer le manque d'équité<sup>1277</sup>. Le devoir de loyauté envers tous les actionnaires invite l'administrateur qui se trouve en situation conflictuelle à ne pas se prononcer dans la délibération par laquelle il tire un avantage personnel au détriment de la société.

Aujourd'hui, de nombreux statuts et règlements intérieur de sociétés cotées contiennent le devoir d'abstention<sup>1278</sup>. Par ailleurs, le rapport du Groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, intitulé Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés, remis en novembre 2002 et le plan d'action de la Commission des Communautés européennes de mars 2003 (Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen en date du 21 mai 2003) en vue de la modernisation du droit des sociétés et du renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne prévoient tous deux que « dans les domaines clés où il existe d'évidence un risque de conflits d'intérêts pour les administrateurs des sociétés cotées...les décisions doivent être prises exclusivement par des administrateurs extérieurs ou des membres du conseil de surveillance majoritairement indépendantes »<sup>1279</sup>. C'est énoncer l'obligation d'abstention des autres administrateurs et membres du conseil de surveillance. En l'état du droit positif français, il importe de relever qu'aucune disposition législative ou réglementaire n'interdit la stipulation dans les statuts de la société d'une clause invitant l'administrateur en situation de conflit d'intérêts à s'abstenir de participer aux délibérations du conseil. L'article L. 225-36-1 du Code de commerce dispose que « Les statuts de la société déterminent les règles relatives à la convocation et aux délibérations du conseil d'administration ». Ces règles peuvent valablement édicter un devoir d'abstention<sup>1280</sup>.

## ii. Le devoir d'abstention de l'actionnaire

---

<sup>1276</sup> Bien des administrateurs respectueux de leurs devoirs et responsabilités n'hésitent pas à s'abstenir de participer aux délibérations dont l'objet les place en situation de conflits d'intérêts. A ce propos Yves MANSION témoigne : « Les conflits d'intérêts entre l'investisseur institutionnel et l'entreprise dans laquelle il a pris une participation sont fréquents parce qu'il y a souvent, entre groupes significatifs, des problèmes de concurrence ou des relations de client ou de fournisseur. Aujourd'hui, les investisseurs institutionnels présents dans les conseils d'administration commencent souvent par donner à la première séance d'installation la liste des sujets sur lesquels ils ne pourront pas se prononcer s'ils venaient à être débattus, voire ceux pour lesquels ils sortiront de la salle. Il existe donc des dispositions qui permettent de gérer aussi élégamment que possible les conflits d'intérêt ou les risques de conflit d'intérêt » : MANSION Yves, Le rôle des investisseurs institutionnels dans le gouvernement d'entreprise, Synthèse du séminaire sur le gouvernement d'entreprise, ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, Paris 1997, p. 41 – A titre d'illustration, le représentant permanent de la Société générale au conseil d'administration de la filiale Genefim s'est abstenu de prendre part au vote du conseil appréciant les termes de l'offre publique d'échange initiée par la Société générale sur les titres de sa filiale (Les Échos, 10 juin 1996). Et encore, les administrateurs représentant le Groupe Carrefour au sein du conseil d'administration de la société Comptoirs modernes n'ont pas pris part au vote sur l'avis motivé exprimé par le conseil sur l'offre publique d'achat lancée par ce groupe visant les actions Comptoirs modernes (Note d'information conjointe aux sociétés Carrefour et Comptoirs modernes, Les Échos, 9 septembre 1998)

<sup>1277</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 140, spéc. note 186

<sup>1278</sup> La charte du conseil d'administration de la société LVMH dispose que: « Les administrateurs s'engagent à prévenir le président du conseil d'administration de toute situation de conflit d'intérêts, même potentiel, entre leurs devoirs à l'égard de la Société et leurs intérêts privés et/ou autres devoirs ; s'abstenir de participer au vote sur toute délibération les concernant directement ou indirectement » (section 3.4)

<sup>1279</sup> Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés. Rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, sous la présidence de Jaap WINTER, Bruxelles 4 nov.2002 ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/report\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_fr.pdf)) et Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen en date du 21 mai 2003

<sup>1280</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 149

« *Le vote est l'opération qui permet de convertir les volontés exprimées par chacun des membres de l'assemblée en un acte juridique collectif*<sup>1281</sup> opposable à l'ensemble des participants »<sup>1282</sup>. Et puisque « *le cercle des personnes contraintes est plus large que celui des décideurs* »<sup>1283</sup>, l'obligation du respect de l'intérêt commun édicté par l'article 1833 du Code civil interdit à tout actionnaire de faire usage de son droit de vote pour servir un intérêt personnel opposé à l'intérêt des ses co – actionnaires et émettre ainsi un vote préjudiciable à ceux – ci. Le devoir de loyauté de l' actionnaire majoritaire envers ses co-actionnaires interdit aussi un tel usage du droit de vote. Cependant, le législateur a choisi de permettre le vote intéressé. Il n'existe pour l'actionnaire aucun devoir d'abstention<sup>1284</sup>.

Un exemple tiré de la jurisprudence de la Cour de cassation met très pertinemment à la lumière la problématique : dans une société civile immobilière, l'associé détenant 75% des parts a pu, en assemblée et par ses seules voix, autoriser le gérant à souscrire un acte de cautionnement hypothécaire garantissant deux banques octroyant un prêt à cet associé personnellement<sup>1285</sup>. Il n'est pas de meilleure démonstration de la nécessité d'instituer un devoir d'abstention. On rappelle que dans une société familiale non cotée typique, un seul actionnaire ou un groupe d'actionnaires dominant le capital social. Ils peuvent par leurs seules voix prendre toute décision dont l'objet n'est pas interdit par la loi. Mais tout ce qui est permis par la loi ne signifie pas qu'il ne porte atteinte à l'intérêt commun de tous les associés. Prenons, dans le cas d'une société anonyme, l'hypothèse d'une délibération de l'assemblée générale portant sur un engagement de prêt vers une autre société contrôlée par un membre de la famille ou une personne qui lui est proche. Ou l'hypothèse de la délibération sur l'achat de nouveaux locaux, quant le vendeur est une personne proche à l'actionnaire majoritaire, à un prix relativement élevé. Autre exemple, l'actionnaire majoritaire du groupe familial qui décide un apport partiel d'actifs à une société qu'il contrôle ou une société contrôlée par un autre membre de la famille. Le conflit d'intérêts ici est plus qu'évident ainsi que le risque grave de préjudice pour l'intérêt commun des associés. Il s'agit de pratiques courantes dans les sociétés dominées par un actionnaire/groupe majoritaire où l'actionnaire qui poursuit un intérêt personnel contraire à son intérêt d'actionnaire peut participer au vote, voire imposer sa décision grâce au nombre de voix dont il dispose en assemblée, et sacrifier de cette façon les intérêts de la société et de ses coactionnaires. Mais est – il légitime qu'il fasse usage de son droit de vote pour qu'il accomplisse de telles opérations ?

Le Code civil italien, en son article 2373 édicte que « L'associé ne peut exercer son droit de vote pour les délibérations dans lesquelles il a, pour son propre compte ou pour le compte de tiers, un intérêt en conflit avec celui de la société. En droit français une telle stipulation de portée générale, couvrant toute situation de conflits d'intérêts, fait défaut. L'article 1844, alinéa 1<sup>er</sup> du Code civil prescrit que « *Tout associé a le droit de participer aux décisions collectives* ». Seuls quelques cas d'interdiction d'exercice du droit de vote

---

<sup>1281</sup> Gabriel ROUJOU DE BOUBÉE définit l'acte collectif par la réunion de trois éléments : un concours de volontés, le fait que les volontés en concours soient identiques dans leur contenu (en ce qu'elles tendent toutes à la réalisation d'un même but), et l'existence d'un lien (c'est-à-dire d'une procédure) entre ces volontés. Voir ROUJOU DE BOUBÉE Gabriel, *Essai sur l'acte juridique collectif*, L.G.D.J. Paris, 1961, p. 209 et s.

<sup>1282</sup> MASQUELIER Frédéric, *Le vote en droit privé (contribution au régime des décisions d'assemblées)*, thèse, Université de Nice-Sophia-Antipolis, 1999, p. 2, n° 3

<sup>1283</sup> MASQUELIER Frédéric, *Le vote en droit privé (contribution au régime des décisions d'assemblées)*, thèse précitée, op. cit. p. 2, n° 3

<sup>1284</sup> Il incombe aux tribunaux de sanctionner après coup un vote préjudiciable à la société et aux autres actionnaires

<sup>1285</sup> Voir Cass. civ. 3e, 25 mars 1998, Bull. IV, n° 74, cité par SCHMIDT Dominique, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, op. cit. p. 150

figurent dans la législation contemporaine<sup>1286</sup>. On s'intéressera à ceux qui se justifient d'un conflit d'intérêts : ils regroupent les hypothèses dans lesquelles la privation est justifiée par le fait que la délibération a précisément pour objet direct l'octroi d'un droit, d'un privilège ou d'une faveur au profit de celui que l'on prive du vote

Ainsi, le Code de commerce prévoit cinq cas dans lesquels le titulaire d'un droit de vote ne peut l'exercer au motif que le vote qu'il attend de ses coactionnaires a pour objet de lui octroyer un droit<sup>1287</sup> : il en va ainsi de l'approbation d'un apport en nature<sup>1288</sup>, de la cession d'un bien par un actionnaire à la société dans les deux ans suivant l'immatriculation de celle-ci<sup>1289</sup>, de la suppression – dans une société faisant appel public à l'épargne – du droit préférentiel de souscription en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées<sup>1290</sup>. De la même façon, la loi interdit aux actionnaires détenant au moins 10% du capital d'une société ayant émis des obligations de participer à l'assemblée de la masse<sup>1291</sup>. Mais l'hypothèse de l'octroi d'un avantage particulier<sup>1292</sup> mérite un regard plus attentif.

On peut considérer qu'il y a avantage particulier chaque fois qu'une personne retire de la société un droit ou un gain non partagé avec les associés, ou chaque fois que le bénéficiaire reçoit plus qu'il ne donne. L'avantage est particulier d'une part parce qu'il profite à une ou plusieurs personnes, d'autre part parce qu'il n'est pas commun, c'est – à –dire non partagé par tous: constitue un avantage particulier le produit de l'usage par un dirigeant des biens de la société dans un intérêt personnel, ou encore la délibération qui favorise les membres de la majorité au détriment des minoritaires<sup>1293</sup>

Le Code de commerce traite des avantages particuliers<sup>1294</sup> en quatre occurrences relatives aux sociétés anonymes : Lors de la constitution de la société, l'article L. 225-8 édicte que « *En cas d'apports en nature comme au cas de stipulation d'avantages particuliers au profit des personnes associés on non, un ou plusieurs commissaires aux apports sont désignés à l'unanimité des fondateurs ou, à défaut, par décision de justice ...[ils] apprécient sous leur responsabilité la valeur des apports en nature et les avantages particuliers...L'assemblée générale constitutive statue sur l'évaluation des apports en nature et l'octroi d'avantages particuliers* » ; ensuite, l'article L. 225-10 prescrit que lorsque cette assemblée statue, « *les actions de l'apporteur ou du bénéficiaire ne sont pas prises en compte pour le calcul de la majorité* » et que

---

<sup>1286</sup> E.x. Actions non libérées des versements exigibles (art. L. 228-29 du Code de commerce) – Actions détenues par un non-résident dont l'identité n'est pas régulièrement révélée (art. L. 228-3-3 du Code de commerce) – Actions qui doivent être aliénées en application des dispositions légales limitant les participations croisées (art. L. 233-30 du Code de commerce) – Actions acquises hors marché pendant une procédure d'OPA (art. L. 421-13 du Code monétaire et financier) – Actions détenues en violation des règles relatives au dépôt obligatoire d'une offre publique (art. L. 433-3-I du Code monétaire et financier – pour une application de ce texte, voir la décision du Conseil des marchés financiers du 6 octobre 1998, Bulletin Joly Bourse 1998, p. 885) – Actions autocontrôlées (art. L. 233-31 du Code de commerce) et auto – détenues (art. L. 225 – 111 du Code de commerce). Dans certains cas, la privation du droit de vote peut être ordonnée par le juge, notamment dans l'hypothèse d'une mise sous séquestre d'actions dont la propriété est contestée. Voir LEDOUX Patrick. Le droit de vote des actionnaires, ouvrage précité, op. cit. p. 54 et s.

<sup>1287</sup> LEDOUX Patrick, Le droit de vote des actionnaires, op. cit. p. 68 et s.

<sup>1288</sup> Art. L. 225-10 et L. 225-147 du Code de commerce

<sup>1289</sup> Art. L. 225-101 du Code de commerce. – BARDOUL J. Achat d'un bien important à un actionnaire, par une société anonyme, moins de deux ans après sa constitution, Revue des sociétés 1983, p. 285

<sup>1290</sup> Art. L. 225-138-I du Code de commerce

<sup>1291</sup> Art. L. 228-61 du Code de commerce

<sup>1292</sup> MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013, p. 301, §262

<sup>1293</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 95 s.

<sup>1294</sup> BOSVIEUX H. De la notion d'avantage particulier, Journal des sociétés, 1927, p. 65 - COURET Alain/DARGENT A., Le domaine d'application de la procédure d'approbation des avantages particuliers, Dr. sociétés, Actes pratiques 1999/9-10, p. 23 - REIGNÉ Philippe/DELORME Thibault, La nature nécessairement pécuniaire des avantages particuliers, Bull. Joly sociétés, 2002, p. 1117 - GRANIER Thierry, Définition des avantages particuliers, Dr. sociétés, déc. 2003 (Repères), p. 3



« l'apporteur ou le bénéficiaire n'a voix délibérative, ni pour lui – même, ni comme mandataire » ; quand la société se constitue sans appel public à l'épargne, l'article L. 225-14 prévoit que le commissaire aux apports apprécie les avantages particuliers stipulés. Lors d'une augmentation de capital, l'article L. 225-147 prévoit que les commissaires aux apports apprécient sous leur responsabilité les avantages particuliers et que les dispositions de l'article L. 225-10 sont applicables à l'assemblée générale extraordinaire qui approuve l'octroi des avantages particuliers ; ce dernier texte s'applique également en cas d'augmentation de capital par appel public à l'épargne réalisée moins de deux ans après la constitution de la société sans appel public à l'épargne lorsque des avantages particuliers sont stipulés (art. L. 225-131, alinéa 2). Lors d'une fusion, l'article L. 236-10-III énonce que les commissaires à la fusion ou aux apports apprécient sous leur responsabilité... les avantages particuliers et établissent à cet effet le rapport prévu à l'article L. 225-147. Lors d'une transformation en société anonyme d'une société d'une autre forme, l'article L. 224-3 charge les commissaires à la transformation d'apprécier les avantages particuliers.

Ces textes ne soumettent à la procédure de vérification et d'approbation que les seuls avantages particuliers octroyés à l'occasion de l'une des opérations précitées<sup>1295</sup> ; par ailleurs, ils ne concernent que les avantages particuliers stipulés par et au profit d'un ou de plusieurs bénéficiaires identifiés. Par ailleurs, puisque le Code de commerce détermine avec précision les personnes auxquelles s'applique l'interdiction d'exercer le droit de vote<sup>1296</sup>, c'est – à – dire l'intéressé qui n'a voix délibérative ni pour lui-même ni comme mandataire, la question qui demeure concerne les personnes liées à l'intéressé. Ce lien peut résulter d'un pacte entre actionnaires, d'une convention de vote, d'une participation en capital, ou de tout autre rapport créant une dépendance ou une obligation entre l'intéressé et la personne liée. Ainsi, le professeur Dominique SCHMIDT pose la question suivante<sup>1297</sup> : Si l'intéressé ne doit pas voter, la personne liée peut-elle voter ? Une réponse affirmative méconnaîtrait le fondement de l'interdiction : prévenir le conflit d'intérêts à l'occasion de l'octroi d'un droit. Le professeur SCHMIDT propose donc la synthèse suivante : les personnes soumises à l'interdiction d'exercer leur droit de vote regroupent d'une part, l'intéressé lui-même et d'autre part, les personnes placées sous la domination de l'intéressé. Ainsi, une société A, actionnaire d'une société B et contrôlée par une personne qui exerce une fonction d'administrateur dans une société B, ne peut voter en faveur de l'approbation de la convention conclue entre cet administrateur et la société B<sup>1298</sup>. Mais il n'y pas seulement la domination ; à coté de celle – ci il existe l'obligation, autrement dit un engagement de voter dans le sens indiqué par un contractant interdit de vote: par exemple une action de concert en vue d'acquérir des droits de vote par laquelle les partenaires conviennent que l'un d'eux votera en assemblée la suppression du droit préférentiel de

<sup>1295</sup> COURET Alain/DARGENT A., Le domaine d'application de la procédure d'approbation des avantages particuliers, Dr. sociétés, Actes pratiques 1999/9-10, p. 23 – Par exemple, les stock- options constituent un exemple d'avantage particulier. Voir SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 108

<sup>1296</sup> L'apporteur en nature et le bénéficiaire d'avantages particuliers, le vendeur à la société d'un bien important, le bénéficiaire de la suppression du droit préférentiel de souscription, celui dont les droits sont rachetés par décision de justice, l'administrateur, le directeur général (Cass. com. 18 oct. 1994, Bull. Joly 1994, p. 1311, note Paul LE CANNU - CA Versailles, 23 oct. 1997, Bull. Joly 1998, p. 341, note Jean-Jacques DAIGRE) ou l'actionnaire cocontractant (art. L. 225-40, al. 4 et article L. 225-42, al. 3 du Code de commerce).

<sup>1297</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 130 s.

<sup>1298</sup> De même, la Commission des opérations de bourse avait estimé que « pourrait être considéré comme irrégulier » le vote d'une société A, filiale de la Régie Renault, sur la réservation au profit de la société C du droit de souscrire à une augmentation de capital d'une société B, alors que les sociétés A et C sont contrôlées par la Régie Renault. La Commission avait estimé que la Régie « intervenait par personne interposée et ainsi participait au vote alors qu'elle était indirectement attributaire des actions nouvelles », [Bull. COB, avril 1975, p. 12] car, en votant, elles permettraient à l'intéressé de prendre part au vote

souscription et la réservation de l'augmentation de capital, ou de l'émission d'obligations convertibles en actions<sup>1299</sup>, au bénéfice de son partenaire ; ou encore, l'engagement pris par un actionnaire de voter en faveur de l'approbation de l'apport en nature que projette son partenaire. Les intérêts des cocontractants étant liés, le conflit d'intérêts qui justifie pour l'un l'interdiction d'exercer le droit de vote s'applique mécaniquement à l'autre. Ainsi, un engagement de voter dans le sens indiqué par un contractant interdit de vote doit emporter la privation du droit de vote du cocontractant, car celui-ci exprimerait la volonté de celui-là. Car en édictant que l'intéressé n'a pas voix délibérative, ces textes entendent clairement l'exclure de toute participation au vote.

Il apparaît donc clairement que seraient ainsi exclus du champ de textes précités les avantages résultant d'autres décisions sociales ou de contrats conclus avec la société. On rappelle que l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867 édictait que : « *Lorsqu'un associé fait un apport qui ne consiste pas en numéraire, ou stipule à son profit des avantages particuliers, la première assemblée générale fait vérifier la valeur de l'apport ou la cause des avantages stipulés. – La société n'est définitivement constituée qu'après l'approbation de l'apport ou des avantages donnée par une autre assemblée générale après une nouvelle convocation. – La seconde assemblée générale ne pourra statuer sur l'approbation de l'apport ou des avantages qu'après un rapport qui sera imprimé et tenu à la disposition des actionnaires cinq jours au moins avant la réunion de cette assemblée* »<sup>1299</sup>. A partir de ce texte, selon la doctrine, d'un côté, la procédure des avantages particuliers ne jouait que lors de la constitution de la société et lors d'une augmentation de capital ; d'un autre côté, il n'y avait un avantage particulier que s'il était stipulé dans les statuts ou s'il procédait d'une décision d'assemblée générale extraordinaire<sup>1300</sup>. Mériterait ici notre attention l'analyse de H. BOSVIEUX qui, dans son étude intitulée « *De la notion d'avantage particulier* »<sup>1301</sup>, critique cette approche en estimant que la procédure de vérification des avantages particuliers : « *a sa raison d'être et son fondement dans la règle de l'égalité entre associés, règle qui, bien que n'étant écrite nulle part, domine la matière des sociétés* ». Cette analyse a influencé nombre d'auteurs. C. LYON- CAEN et L. RENAULT<sup>1302</sup> enseignent que : « *tout ce qui rompt l'égalité entre les actionnaires constitue un avantage particulier* » et COPPER-ROYER<sup>1303</sup> : « *D'une manière générale, on devra reconnaître qu'il y aura avantage particulier chaque fois que la société attribuera à un associé, ou à certains associés, ou encore à certains futurs associés, un droit allant à l'encontre du principe d'égalité qui doit dominer les rapports de tous les actionnaires, les uns avec les autres* ». Il précise encore que « *certain auteurs ont tendance à restreindre la notion de l'avantage particulier aux seules avantages d'ordre pécuniaire... La vérité juridique nous semble autre. Il y a avantage particulier dans toute clause rompant l'égalité contractuelle entre les associés* ». Par ailleurs, selon le professeur SCHMIDT, s'il faut considérer

---

<sup>1299</sup> La Cour de cassation a tranché par un arrêt du 6 mars 1935 (Journal des sociétés 1936, p. 614, note Paul CARDONNIER), approuvant les juges du fond (CA Lyon, 15 mars 1928, Journal des sociétés, 1928, p. 202, note Paul CARDONNIER) d'avoir décidé que la permission statutaire octroyée à deux actionnaires de ne pas suivre la procédure d'agrément applicable aux autres constitue un avantage « qui ne peut avoir aucune influence relativement aux droits des autres actionnaires sur le fonds social et sur ses produits » et ne constitue donc pas « un avantage particulier au sens de l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867 ». La Cour signifie que l'article 4 n'a pas vocation générale à régir toutes les ruptures d'égalité, il a vocation spécifique à régir les stipulations accordant à un bénéficiaire un droit préférentiel sur le fonds social et ses produits. Le domaine de l'avantage particulier ne peut se déduire de la règle de l'égalité entre actionnaires.

<sup>1300</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 98

<sup>1301</sup> BOSVIEUX H. De la notion d'avantage particulier, Journal des sociétés, 1927, p. 65

<sup>1302</sup> Manuel de droit commercial, 15<sup>e</sup> édition, par A. AMIAUD, Paris 1928, p. 233 et cité par SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme en p. 99

<sup>1303</sup> Traité des sociétés anonymes, 4<sup>e</sup> édition, Dalloz, Paris 1931, tome I, p. 476, n° 84, et cité par SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme en p. 99

comme avantage particulier tout droit ayant pour effet de rompre l'égalité contractuelle entre associés, toute faveur consentie à un actionnaire déterminé est susceptible de relever de la procédure légale de vérification. Ainsi notamment constitueraient des avantages particuliers<sup>1304</sup> : la création d'une catégorie spéciale d'actions<sup>1305</sup> conférant des droits spéciaux quant à l'administration ou au contrôle des opérations sociales ; le droit pour un actionnaire de libérer le non-versé dans des conditions plus favorables ; la dispense octroyée à un actionnaire de se soumettre à la procédure d'agrément en cas de cession de ses actions, alors que ses coactionnaires devraient se plier à cette procédure ; l'attribution à certains actionnaires déterminés d'un dividende prioritaire.

La loi n'admet pas la privation d'un actionnaire de son droit de vote en vue de fausser le jeu de la loi de la majorité. Dans l'arrêt *Société du Château d'Yquem* rendu le 9 février 1999<sup>1306</sup>, la Cour de cassation casse un arrêt ayant admis la validité d'une clause statutaire instituant une suppression du droit de vote « *non prévue par la loi* »<sup>1307</sup> et précise que cette clause institue cette suppression « *pour certains associés* ». Autrement dit, les interdictions légales d'exercice du droit de vote doivent être appliquées strictement. On doit cependant noter que la portée de l'arrêt précité, qui souligne le caractère discriminatoire de la clause, ne s'étend pas à la stipulation d'une limitation de l'exercice du droit de vote instituée pour tout associé se trouvant en situation de conflit d'intérêts.

Cependant, le droit de vote est l'instrument de participation à la formation de la volonté sociale. Sa finalité commande à ne pas s'en servir comme moyen de combattre l'intérêt des ses co-actionnaires pour des fins personnelles en émettant ainsi un vote préjudiciable à ceux – ci. Le professeur Paul CORDONNIER écrivait à juste titre que: « *ce serait permettre les pires abus de la majorité que de reconnaître de plano, opposable à tous, une décision que des actionnaires en plus grand nombre (ou jouissant d'un nombre de voix supérieur) et ayant des intérêts déterminés, auraient adoptée au détriment d'un groupe d'actionnaires moins important, ayant des intérêts différents et auxquels la mesure prise à la majorité doit nuire ou ne point profiter* »<sup>1308</sup>. Il est donc cohérent, pour restaurer la loi de la majorité, de priver de son droit celui qui l'exerce pour satisfaire non ses intérêts d'actionnaire, mais des intérêts personnels contraires à l'intérêt commun des actionnaires. L'absence de texte édictant une invitation d'abstention ne peut être interprétée comme une « *licence de contrevenir aux règles élémentaires du droit des sociétés* »<sup>1309</sup>. Autrement dit, la finalité du droit de vote commande l'abstention quand on en fait usage pour satisfaire des intérêts contraires à l'intérêt social.

L'article L. 235-2-1 du Code de commerce édicte que : « *Les délibérations prises en violation des dispositions régissant les droits de vote attachés aux actions peuvent être annulées* ». Ce texte ne distingue pas entre dispositions légales et dispositions statutaires. Selon le professeur Dominique SCHMIDT, il paraît ne pas interdire l'insertion d'une clause invitant l'actionnaire en conflit d'intérêts à s'abstenir de prendre part au vote.

---

<sup>1304</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 99

<sup>1305</sup> DAIGRE Jean-Jacques, Actions privilégiées, catégories d'actions et avantages particuliers, in *Prospectives du droit économique*, Dialogues avec Michel JEANTIN, éd. Dalloz, Paris 1999, p. 213 et s.

<sup>1306</sup> Cass. com. 9 février 1999 SCA du Château d'Yquem c/ M<sup>me</sup> de Chizelle et autres, *Revue des sociétés* 1999, p. 81, note Paul LE CANNU ; *RTD com*, 1999, p. 902, note Yves REINHARD ; *Dalloz Affaires*, 1999, n 155, p. 563, note Martine BOIZARD ; *JCP-La semaine juridique*, 1999, éd. E, p. 724, obs. Yves GUYON ; *Bulletin Joly sociétés* 1999, p. 566, obs. Jean-Jacques DAIGRE

<sup>1307</sup> La jurisprudence offre bien des exemples dans lesquels l'exercice du droit de vote est retiré à un actionnaire alors même que la loi ne prévoit pas un tel retrait : il suffit ici d'évoquer les divers cas de mise sous séquestre judiciaire du droit de vote, ou les cas de nomination d'un mandataire judiciaire habilité à voter. Par ailleurs, les tribunaux admettent avec bienveillance les conventions de vote alors que leur objet consiste à encadrer la liberté d'exercice du droit.

<sup>1308</sup> CORDONNIER Paul, De l'égalité entre actionnaires. Droit français et législation comparée, thèse, Paris, 1924, p. 45, n 12

<sup>1309</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 152

Ainsi, des pactes d'actionnaires ou des clauses statutaires invitant tout actionnaire en conflit d'intérêts, sans discrimination, à s'abstenir de participer aux débats et au vote sont fortement recommandés. De telles stipulations signaleraient la détermination et la volonté des actionnaires majoritaires de protéger l'intérêt de la société et instaureraient la confiance des actionnaires minoritaires aux décisions sociales. L'article R. 224-2 du Code de commerce autorise les statuts à contenir, outre les mentions obligatoires, « *toutes autre dispositions utiles* » à la marche, l'organisation ou la fin de la société<sup>1310</sup>. L'insertion de telles stipulations aux statuts des sociétés nous paraît cependant plus pertinente, puisque les clauses statutaires, on le sait bien, offrent une certaine sécurité, s'imposent à la société et à tous les actionnaires tandis que les pactes extra - statutaires, pouvant n'engager que tout ou partie des associés<sup>1311</sup>, souffrent d'une efficacité relative en cas de non respect<sup>1312</sup>. En plus l'exercice du droit de vote pourrait être subordonné à la justification préalable de ce que le vote à émettre ne contrevient pas à l'intérêt commun des associés. Selon le professeur SCHMIDT, « *l'exigence d'une telle justification ne constitue pas une privation du droit de vote, c'est une disposition régissant l'exercice du droit de vote* »<sup>1313</sup>. Elle présente deux utilités. D'une part, informer les actionnaires sur les motivations du vote de l'actionnaire intéressé, ce qui facilite le contrôle ultérieur au titre de l'abus de majorité ou minorité. D'autre part, suspendre l'exercice du droit de vote si l'intéressé refuse de s'exprimer ou n'apporte pas la démonstration demandée. Si le vote est néanmoins émis, la nullité de la délibération serait encourue.

L'introduction par une clause statutaire d'un devoir d'abstention, à notre avis, est susceptible non seulement de renforcer la protection de l'actionnaire minoritaire, contribuant à une meilleure transparence quant à la gestion de la société et les décisions sociales mais aussi de signaler de la part de l'actionnaire majoritaire sa volonté expresse de faire usage du principe majoritaire non pour servir des intérêts qui se situent

<sup>1310</sup> Ces mentions facultatives peuvent être librement stipulées à la condition de : ne pas violer l'ordre public ; ne pas contrevenir aux principes généraux du droit des sociétés ; ne pas s'opposer aux autres stipulations statutaires : POITRINAL François-Denis, *La révolution contractuelle du droit des sociétés. Dynamiques et paradoxes. Statuts/Pactes d'actionnaires*, Revue Banque édition, Paris, 2003, p. 23 et s

<sup>1311</sup> Le principe de l'effet relatif des contrats (article 1165 du Code civil) veut que seuls les signataires du pacte d'actionnaires soient liés par les clauses qui restent inopposables aux tiers, c'est-à-dire à la société elle-même, aux actionnaires non-signataires et également aux nouveaux actionnaires – Sur l'ensemble de la question de pactes d'actionnaires consulter également : Sur l'ensemble de la question voir : DAIGRE Jean-Jacques/SENTILLES-DUPONT Monique, *Pactes d'actionnaires*, Joly éditions, Paris, 1995 - MONSALLIER Marie-Christine, *L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme*, (préface d'Alain Viandier), LGDJ, Paris, 1998 - POITRINAL François-Denis, *La révolution contractuelle du droit des sociétés. Dynamiques et paradoxes. Statuts/Pactes d'actionnaires*, Revue Banque édition, Paris, 2003 - HENRY Marc/BOUILLET-CORDONNIER Ghislaine, *Pactes d'actionnaires et privilèges statutaires*, EFE, Paris, 2003

<sup>1312</sup> POITRINAL François-Denis, *La révolution contractuelle du droit des sociétés. Dynamique et paradoxes*, ouvrage précité, op. cit. p. 23 et s. La sanction de la violation d'un pacte d'actionnaires n'est souvent quant à elle que très relative et ne répond pas toujours aux attentes que les signataires placent dans cet accord. S'agissant en effet, dans la plupart des cas, de l'inobservation d'une obligation de faire ou de ne pas faire, les tribunaux seront enclins à prononcer l'octroi de dommages et intérêts avec, le cas échéant, la résolution du pacte, plutôt qu'une exécution forcée. Il suffit de rappeler les termes de l'article 1142 du Code civil selon lequel : « Toute obligation de faire ou de ne pas faire se résout en dommages et intérêts, en cas d'inexécution de la part du débiteur ». Toutefois, la possibilité de demander l'exécution forcée d'un pacte d'actionnaires a été reconnue par la jurisprudence : Cass. com., 6 nov. 2007, Société CGTH c/ Société CMP, Revue Lamy Droit des Affaires, 2008, n° 23, p. 14, note Audrey FAUSSURIER ; Revue des sociétés 2008, p. 89, note Jacques MOURY ; Dalloz actualité 26 novembre 2007, note Alain LIEHHARD ; Bulletin Joly Sociétés 2008, p. 125, note Xavier VAMPARYS ; Recueil Dalloz 2009, n° 5, p. 323, note Eddy LAMAZEROLLES - Cass. com. 18 déc. 2007, SAS BMA c/ X. et Sté ITGS, Recueil Dalloz 2009, n° 5, p. 323, note Eddy LAMAZEROLLES ; Bulletin Joly Sociétés, 2008 p. 493, note MESSAÏ-BAHRI Soraya - CA Paris, 21 décembre 2001, D. 2002, n° 43 (somm.), p. 3263, obs. Jean-Claude HALLOUIN - CA Versailles, 14e ch., 27 juillet 2010, Sté Esterra c/ SA Sita France, Rev. sociétés 2011, p. 90, note Alain COURET ; RTD com. 2011, p. 134, note Bruno DONDERO/Paul LE CANNU - CA Paris p. 1, ch. 3, 8 nov. 2011, Binier c/ SAS Médéric innovation, Bull. Joly Sociétés, 2012, p. 209, note Alain COURET/Bruno DONDERO - CA Paris P. 1, ch. 3, 14 févr. 2012, H. et SCI Alphonse de Poitiers c/ C. et SAS IECH, Bull. Joly Sociétés 2012, p. 553, note Guillaume KESSLER/Malak TAZI -T. com. Paris, ord. réf., 3 août 2011, Bull. Joly Sociétés 2011, p. 745, note François-Xavier LUCAS. Encore faut-il d'ailleurs, si l'on souhaite engager la responsabilité civile contractuelle de son cocontractant, que l'on puisse prouver son préjudice. Or, il ne va pas être évident d'évaluer financièrement celui-ci.

<sup>1313</sup> SCHMIDT Dominique, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, op. cit. p. 153

en dehors de la société mais l'intérêt commun de tous les actionnaires, ce qui va crédibiliser les décisions sociales. Si on voulait aller un peu plus loin, on pourrait envisager encore d'autres possibilités plus drastiques pour résoudre les dysfonctionnements générés par l'usage abusif de la loi de la majorité. On s'interrogera donc sur le point de savoir s'il serait opportun d'organiser un droit des actionnaires minoritaires de sortir volontairement de la société, en cas de méconnaissance par l'actionnaire majoritaire de ses devoirs, à savoir du respect de l'intérêt des la collectivité des actionnaires.

## §2. L'organisation d'un droit de sortie volontaire de l'actionnaire minoritaire

Le professeur Paul DIDIER écrivait : « *Quand un majoritaire abuse indéfiniment de sa majorité et qu'au bout de vingt ans, on n'a pas encore résolu ce problème, parce qu'en réalité, le majoritaire voudrait bien que le minoritaire s'en aille mais en bradant ses titres, je regrette qu'on n'ait pas trouvé une sortie* »<sup>1314</sup>. Il envisageait donc la sortie des minoritaires comme la sanction appropriée des majoritaires en raison de leur comportement fautif. En cas de dépassement par le majoritaire des limites que pose la règle de l'article 1833 du Code civil qui édicte l'obligation du respect de l'intérêt commun, le minoritaire peut – il échapper à la loi que celle – ci impose en se retirant de la société ? Le droit français, à plusieurs reprises, consacre expressément, tout en l'entourant de conditions, le droit pour l'associé de se retirer de la société. En témoigne, à titre d'illustration, l'article 1869 du Code civil<sup>1315</sup> qui permet à l'associé d'une société civile de se retirer totalement ou partiellement au moyen d'un remboursement de ses droits sociaux, ou, le cas échéant, d'une reprise de ses apports. Un droit de retrait est également reconnu par la loi aux associés des sociétés à capital variable ainsi qu'aux membres des GIE<sup>1316</sup>. Même dans les sociétés anonymes cotées en bourse la loi du 2 août 1989 relative à la sécurité et transparence du marché financier a instauré l'offre publique de retrait<sup>1317</sup> fixée par celle-ci et amplifiée dans le sens d'une meilleure protection des actionnaires minoritaires tant par le règlement du Conseil des marchés financiers et actuellement par le Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF). Cependant, dans les cas précités et notamment les cas des sociétés à capital variable, les GIE et les sociétés anonymes cotées en bourse, il ne s'agit pas d'une sanction d'une faute au comportement des majoritaires. Spécialement en ce qui concerne les sociétés anonymes cotées, on rappelle que l'offre publique de retrait à la demande d'un minoritaire a pour finalité de « *permettre à l'actionnaire dont le titre a perdu sa liquidité sur un marché rendu étroit par le poids relatif des majoritaires de sortir de la société dans des conditions normales de cours et de délai* »<sup>1318</sup>. Quant à l'article 1869 du Code civil, celui – ci

<sup>1314</sup> DIDIER Paul, Le consentement sans l'échange : contrat de société, RJcom n° spéc. nov. 1995, L'échange des consentements, p. 86

<sup>1315</sup> LIBCHABER Rémy, Réflexions sur les engagements perpétuels et la durée des sociétés, Revue des sociétés 1995, p. 437.

<sup>1316</sup> Article L. 251-9, al. 2 du Code de commerce

<sup>1317</sup> Et le retrait obligatoire. Voir COURET Alain/LE NABASQUE Hervé/COQUELET Marie-Laure/GRANIER Thierry/PORACCHIA Didier/RAYNOUARD Arnaud/Reygrobellel Arnaud/ROBINE David, Droit financier, Dalloz, Précis, 2<sup>e</sup> édition, Paris, 2012, p. 1031 s.

<sup>1318</sup> CA Paris, 1<sup>re</sup> ch. sect. H, 8 avril 1998, Bull. Joly bourse, 1998, p. 270, note Alain COURET - CA Paris, 1<sup>re</sup> ch. 25 juin 1998, Bull. Joly bourse, 1998, p. 836, note Alain COURET - CA Paris, 1<sup>re</sup> ch. sect. H, 3 juillet 1998, Bull. Joly bourse, 1998, p. 646, note Alain COURET - CA Paris, 1<sup>re</sup> ch. sect. H, 19 décembre 2000, Jeannin-Naltet c/SA Financière des terres rouges, Bull. Joly Bourse, 2001, p. 231, note Thierry GRANIER - CA Paris, 1<sup>re</sup> ch. sect. H, 3 avril 2001, SA Groupama Vie et autres c/ Sté La Rochette, Bull. Joly Bourse, 2001, p. 473, note Alain PIETRANCOSTA - CA Paris, 1<sup>re</sup> ch. H, 16 sept. 2003, Association pour le défense des actionnaires minoritaires [ADAM] et a. c/ SA Legrand et SAS FIMAF, Rev. dr. bancaire et financier, 2004, n° 1, p. 47, note Alain COURET - CA Paris, 1<sup>re</sup> ch. sect. H, 4 nov. 2003, X et Épx Y c/ Sté Seat Pageine Gialle Spa, Bull. Joly Bourse, 2004, p. 302, note Dominique

emporte une obligation de rachat à la charge de la société et non des majoritaires<sup>1319</sup>. Aucune disposition législative du droit français ne reconnaît actuellement une possibilité de sortie volontaire pour l'actionnaire d'une société anonyme fermée. Certains objecteront que une telle possibilité serait d'une utilité nulle puisque chaque actionnaire d'une société anonyme peut se défaire de ses titres en les cédant à un tiers ou à un des ses co - actionnaires. On aura l'opportunité de démontrer dans les développements suivants qu'il s'agit certainement des problématiques totalement distinctes.

Pour le professeur Dominique SCHMIDT, « *L'obligation d'acquisition des titres minoritaires en cas de violation par les majoritaires de l'intérêt commun présente de nombreux intérêts sur le plan de la prévention et de la répression* » des conflits d'intérêts<sup>1320</sup>. Il envisage donc une fonction disciplinaire du droit des minoritaires de quitter de cette façon la société. On s'amène donc à s'interroger si un droit de retrait pourrait présenter de l'utilité pour les minoritaires d'une société familiale non cotée, en ce qui concerne ses rapports avec la majorité familiale, caractérisée par une forte et durable concentration du pouvoir social. Les inconvénients sur la situation des minoritaires en sont connus : leurs titres présenteront peu d'attrait et laisseront indifférent l'investisseur soucieux de participer au gouvernement social. Ils sont dans ce cas exposés à une dépréciation de leurs titres, voire à l'impossibilité de trouver un acquéreur. En plus, ces minoritaires sont a priori écartés du processus de la décision sociale, celle – ci pouvant même ne plus résulter du débat au sein de la collectivité des associés mais, dans le cas de non sociétés, s'échafauder en marge des mécanismes sociaux.

Il nous paraît opportun premièrement de consacrer quelques lignes sur la problématique autour d'un droit de sortie volontaire de l'actionnaire minoritaire comme réponse à la violation par le majoritaire de l'intérêt commun (A). Nous concluons en proposant une technique potentielle pour la mise en place d'une telle prérogative (B).

## **A. Le droit de retrait de l'actionnaire minoritaire comme réponse à l'usage abusif du principe majoritaire**

La première des réflexions porte sur l'identification du retrait. Il s'agit « *prima facie* » de l'action de se retirer. Il est la manifestation de volonté d'un individu de s'abstraire de sa collectivité naturelle, du groupe dont il est issu. Ramené au contexte de la société, le retrait est l'acte par lequel l'associé cesse de faire partie de la société en abandonnant la qualité d'associé<sup>1321</sup>. L'entrée au sein de la collectivité repose

---

SCHMIDT - CA Paris, 1<sup>er</sup> ch. Sect. H, 6 avr. 2004, ADAM et autres c/ SA Orange et autre, Bull. Joly sociétés, 2004, p. 1262, note Jean-Marc MOULIN

<sup>1319</sup> LAPOYADE-DESCAMPS Christian, La liberté de se retirer d'une société, D. 1978, p. 123 - DOUVRELEUR Olivier, Faut-il admettre un droit de retrait au profit des minoritaires, Actes du colloque de Deauville des 15 et 16 juin 1990, La loi de la majorité, RJcom, 1990, numéro spécial, p. 122

<sup>1320</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 371

<sup>1321</sup> Sur l'ensemble de la question voir: SAUGET Isabelle, Le droit de retrait de l'associé, thèse, Paris X, 1991 – GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, L.G.D.J. Paris, 2005 - LAPOYADE DESCAMPS Christian, La liberté de se retirer d'une société, D. 1978 (chron.), p. 123 - DOUVRELEUR Olivier, Faut-il admettre un droit de retrait au profit des minoritaires ?, RJcom, nov. 1991, n° spéc. « La loi de la majorité », p. 122 - FRISON-ROCHE Marie-Anne, L'hypothèse d'un droit général de retrait des minoritaires, in La finalité du pouvoir dans les sociétés cotées, JCP, éd. E, 1996, Cahier de l'entreprise 4/1996, p. 19 - MARINI Philippe, Le droit de retrait des actionnaires minoritaires dans les sociétés non cotées, Les Petites affiches, 4 novembre 1998, n° 132, p. 27 - PRAT Sébastien, Droits et Obligations des Associés : Pactes d'Actionnaires, Droit de retrait et

entièrement sur un acte de volonté. « *C'est parce que cet acte de volonté postule en lui-même une soumission, voire une abdication face au groupe, qu'il autorise celui qui s'est engagé à pouvoir se soustraire utilement à n'importe quel instant à la contrainte de la collectivité* »<sup>1322</sup>. En d'autres termes, la situation de l'associé n'a pas de vocation à la permanence<sup>1323</sup>.

Des objections ont été avancées à l'encontre de l'admission d'un droit de retrait. La négation de toute possibilité du retrait, que ce soit sous la forme volontaire ou forcée, rassemble nombre d'arguments ramassés en quelques propositions : d'une part, l'analyse contractuelle qui donne au contrat de société primauté à la stabilité, invalide toute possibilité de sortir librement de la société ; ceci en contradiction donc avec le postulat premier de la liberté d'entrer dans un groupement<sup>1324</sup>. La réfutation de l'exclusion est fondée sur la prévalence du droit de rester associé ; d'autre part, selon les propositions de l'analyse institutionnelle, l'unité et la cohérence de la société/institution rejettent le retrait volontaire, au motif de la prévalence de l'intérêt social sur les intérêts privés des actionnaires ; le retrait forcé, en raison de l'absence de toute instance disciplinaire structurée au sein de la société anonyme permettant de le légitimer.

Cependant, l'évolution constante de la production législative, telle l'introduction de l'offre publique de retrait et le retrait obligatoire par le droit boursier, ont démontré les limites de cette argumentation qui a sans doute cessé d'être pertinente. On rencontre également le mécanisme de retrait dans un nombre important de formes sociales : société coopérative<sup>1325</sup>, société à capital variable<sup>1326</sup>, société civile<sup>1327</sup>, société par actions simplifiée<sup>1328</sup>, SICA<sup>1329</sup>, GIE<sup>1330</sup> etc. On ne pourrait que souligner son absence dans la société anonyme, exception faite de la société anonyme dont les titres sont admis aux négociations sur

---

exclusion, Renforcement des droits des minoritaires, Gaz. Pal. 1998, p. 1284 - DAIGRE Jean-Jacques, La perte de la qualité d'associé, Rev. sociétés, 1999, p. 535 - STORCK Michel, Les associés de la S.A.S., Petites affiches, 15 septembre 2000, n° 185, p. 42 - GUYON Yves, Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés, L.G.D.J. 5<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, p. 98 s. -BÖCKLI Peter/HUGUENIN Claire/DESSEMONTET François, Le gouvernement d'entreprise : rapport du groupe de travail en vue de la révision partielle du droit de la société anonyme (en collaboration avec Nicholas Turin et Nicolas Duc), publication CEDIDAC, Lausanne 2004, p. 166 s.

<sup>1322</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, ouvrage précité, op. cit. p. 2

<sup>1323</sup> L'article 1780 du Code civil édicte la prohibition des engagements perpétuels

<sup>1324</sup> Parce qu'elle emprunte aux prescriptions de la résiliation unilatérale du contrat inscrite à l'article 1184 du Code civil, cette sortie reste soumise à l'approbation du juge.

<sup>1325</sup> La société coopérative, lorsqu'elle est constituée sous forme de société à capital variable, peut exercer le droit de retrait prévu à l'article L. 231-6 du Code de commerce. Le retrait n'est pas admis dans les sociétés coopératives à capital fixe, sauf hypothèse de leur nature civile, auquel cas le régime du droit de retrait emprunte au régime du retrait dans les sociétés civiles exposé à l'article 1869 du Code civil. Le retrait forcé est largement admis à l'égard des coopératives à capital variable, et conduit aux mêmes restrictions en cas d'assimilation avec la société civile.

<sup>1326</sup> La loi du 30 décembre 1981 a redéfini le champ d'application de la clause de variabilité, mettant en cela en harmonie le droit français avec la deuxième directive communautaire : exclue pour la société anonyme (sauf si celle-ci est constituée en coopérative), elle demeure possible en matière de société civile, la société en nom collectif, la société en commandite simple, la société en commandite par actions, ou la SARL. Cette clause de variabilité permet l'exercice du retrait volontaire et du retrait forcé dans les conditions relevées à l'article L. 231-6 du Code de commerce.

<sup>1327</sup> Les conditions d'exercice du droit de retrait - retrait volontaire - des associés sont déterminées à l'article 1869 du Code civil : exercice du retrait en vertu d'une clause statutaire, sur décision unanime des associés et sur autorisation pour justes motifs par une décision de justice. L'exclusion est une faculté exceptionnelle qui obéit aux contraintes inhérentes à toute clause statutaire. Le droit de retrait est largement ouvert quand la société civile est soumise au régime de la société à capital variable - Sur le retrait d'un associé d'une société civile et l'évaluation de ses droits sociaux : Cass. civ. 1<sup>re</sup>, 7 février 2006, M. Jean-Jacques Bataillon c/ M<sup>me</sup> Martine Barberon, Rev. sociétés 2007, p. 842, note Renaud MORTIER - Cass. com. 4 mai 2010, D. 2010, n° 21, p. 1278, note Alain LIENHARD - Cass. com. 15 janvier 2013, D. actu 23 janvier 2013, note Alain LIENHARD

<sup>1328</sup> L'article L. 227-16 du Code de commerce prévoit la possibilité d'insérer dans les statuts de la SAS une clause d'exclusion. L'introduction d'une clause de retrait volontaire est semble-t-il abandonnée à la liberté statutaire. Voir STORCK Michel, Les associés de la S.A.S., Petites affiches, 15 septembre 2000, n° 185, p. 42

<sup>1329</sup> La loi n° 85-703 du 12 juillet 1985 a redonné aux sociétés d'intérêt collectif agricole, constituées sous la forme de société anonyme, d'adopter la variabilité du capital et d'autoriser en conséquence retrait volontaire et exclusion. Ces sociétés sont régies par la loi n° 47-1775 du 10 septembre 1947, portant statut de la coopération.

<sup>1330</sup> Le GIE pratique essentiellement le retrait volontaire, inscrite à l'article L. 251-9, alinéa 2 du Code de commerce.

un marché réglementé, qui pratique le retrait selon ses deux acceptions, en vertu des mécanismes de droit boursier que sont l'offre publique de retrait et le retrait obligatoire.

Par ailleurs, l'actualité du droit des sociétés anonymes fournit des exemples de réformes inabouties qui, à notre sens, expriment tous, à des degrés divers, l'opportunité de l'introduction d'un droit de retrait en tant que règle de fonctionnement des sociétés anonymes.

Le sénateur Philippe MARINI a présenté en 1996 au Premier Ministre son rapport sur *La modernisation du droit des sociétés*<sup>1331</sup>. Il s'agissait d'une proposition, trente années après l'adoption de la loi du 24 juillet 1966, de réformer vraiment en profondeur l'ensemble du droit des sociétés. Le sens de la réforme est celui d'une modernisation de ce droit ; cette volonté de moderniser prolonge le regard rétrospectif porté sur une pratique vieille de trois décennies qui n'a que trop révélé les insuffisances et les excessives rigidités de cette réglementation<sup>1332</sup>. L'élaboration de ce rapport participe de la recherche d'une adéquation du droit des sociétés commerciales aux nouvelles réalités économiques.

Les propositions de ce rapport quant au retrait envisagent celui-ci sous ses deux aspects, retrait volontaire et forcé<sup>1333</sup> dans le cadre des sociétés fermées. La philosophie de ces propositions tient à une meilleure prise en compte de la réalité des entreprises<sup>1334</sup>, ceci pour « permettre un meilleur fonctionnement des sociétés. »<sup>1335</sup>. Ainsi, la première proposition vise à faciliter le retrait de l'actionnaire minoritaire de la société afin d'éviter toute situation conflictuelle qui naîtrait de la pérennisation de la position minoritaire. Ce droit de retrait, dont l'exercice s'effectuerait sous l'autorité du juge, serait ouvert dans les cas suivants : « Dès lors qu' 'un actionnaire, ou qu' un groupe de plusieurs actionnaires liés par une convention publiée, détient directement ou indirectement 95 % du capital ou des droits de vote ; dans un délai limité à compter de la date de l'assemblée générale lorsque l'actionnaire majoritaire se propose de soumettre à l'assemblée générale une ou plusieurs modifications significatives des statuts ; dans le même délai lorsque cet actionnaire a décidé le principe de la cession ou de l'apport à une autre société de la totalité ou du principal des actifs, de la réorientation de l'activité sociale ou de la suppression, pendant plusieurs exercices, de toute rémunération des titres de capital alors que celle ci est financièrement possible. »<sup>1336</sup>. La seconde de ces propositions envisage le sort des actionnaires minoritaires en permettant leur exclusion. Ainsi, « la procédure d'exclusion prévue en matières de sociétés cotées pourrait être étendue aux sociétés fermées, sous réserve que l'actionnaire majoritaire détienne directement ou indirectement plus de 95 % des droits de vote, depuis au moins 6 mois et qu'il justifie de justes motifs auprès du juge »<sup>1337</sup>.

Le rapport MARINI a servi sans doute de source d'inspiration d'un avant-projet de loi de la Chancellerie qui, au titre de la réforme du droit des sociétés, propose des axes quasi identiques. « Le droit des

---

<sup>1331</sup> MARINI Philippe, *La modernisation du droit des sociétés*, Rapport au Premier Ministre, Le documentation française (Collection des rapports officiels), Paris, 1996

<sup>1332</sup> DAIGRE Jean-Jacques, *Transformer les sociétés*, in *De nouveaux espaces à la liberté contractuelle*, JCP, 1995, Cahiers de droit de l'entreprise, suppl. n° 3, p. 25

<sup>1333</sup> Le sénateur Marini était favorable à l'introduction aux sociétés fermées des procédures de retrait et d'exclusion des actionnaires minoritaires : MARINI Philippe, *La modernisation du droit des sociétés*, Rapport au Premier Ministre, Le documentation française (Collection des rapports officiels), Paris, 1996, p. 68 et spéc. p. 71

<sup>1334</sup> Rapport précité, p. 64

<sup>1335</sup> Ibid, p. 41

<sup>1336</sup> On rappelle la pratique courante de non – distribution des dividendes dans les sociétés familiales non cotées et l'éventuelle utilité qu'une telle prérogative aurait présentée pour les actionnaires minoritaires

<sup>1337</sup> Par juste motif, le rapport donne l'exemple de la transformation de la SA en SAS.



sociétés a largement perdu de son unité et, bien souvent, n'offre plus aux entreprises la simplicité de solution et la sécurité juridique qu'elles sont en droit d'attendre. Il doit donc être simplifié, rationalisé et débarrassé de certaines dispositions devenues obsolètes ou inutilement compliquées » lisons-nous dans l'exposé des motifs du 24 novembre 1997. Ceci est la reprise d'une proposition faite, en date du 7 mai 1998, par le Sénat lors des débats préalables à la loi portant DDOEF du 2 juillet 1998 ; cette proposition, rejetée par l'assemblée nationale (article 30 bis), tendait à l'insertion dans le Code civil d'un article 1844-7 bis ainsi rédigé : « 1. *Le ou les associés d'une société dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, contrôlée majoritairement par une personne ou plusieurs personnes agissant de concert, peuvent, pour justes motifs liés au comportement fautif et dommageable de la ou les personnes contrôlant majoritairement la société, demander l'achat de leur droits sociaux par ces derniers. Le ou les associés contrôlant majoritairement, seul ou de concert, une société, dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, peuvent demander à acheter les droits sociaux d'un ou plusieurs associés pour justes motifs liés au comportement fautif et dommageable de ces derniers* ». L'idée d'un droit de retrait des minoritaires fonctionnant comme sanction à l'encontre d'un comportement fautif des majoritaires avait déjà préoccupé le législateur. Dans une section V bis de l'avant-projet de loi de la Chancellerie, intitulée « *Droit de retrait des actionnaires et rachat forcé des actions* », sont inscrites deux nouvelles dispositions : « *Dans les sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, un ou plusieurs actionnaires ayant conclu un accord en vue d'exercer des droits de vote pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société, disposant d'un nombre d'actions représentant plus de 95% du nombre total des droits de vote peuvent, pour justes motifs, imposer aux actionnaires détenant la fraction restante de leur céder leurs actions. Ces actionnaires ont droit préalablement à cette cession au paiement de la valeur de leurs actions. A défaut d'accord amiable, cette valeur est déterminée en justice.* ». Ensuite, « *Dans les sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, lorsqu'un ou plusieurs actionnaires ayant conclu un accord en vue d'exercer des droits de vote pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société disposent d'un nombre d'actions représentant plus de 95% du nombre total des droits de vote, les actionnaires détenant la fraction restante peuvent, pour justes motifs, exiger de ces actionnaires le rachat de leurs actions. A défaut d'accord amiable, cette valeur est déterminée en justice* »<sup>1338</sup>.

Le 21 mai 2003, la Commission des communautés européennes a communiqué au Conseil et au Parlement européen un plan d'action intitulé « *Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne. Un plan pour avancer* »<sup>1339</sup>. Ce plan avance notamment la généralisation des dispositifs de retrait et de rachat obligatoires, proposée par le groupe de haut niveau dans le chapitre de son rapport consacré aux restructurations<sup>1340</sup>. La Commission observe que l'une des recommandations du groupe SLIM concernant la simplification de la deuxième directive du 13 décembre

---

<sup>1338</sup> Article 67 du projet qui serait devenu l'article L. 217-11 du Code de commerce

<sup>1339</sup> Le 4 novembre 2002, le Groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, mandaté par le commissaire BOLKESTEIN en septembre 2001 et présidé par M. Jaap Winter, a présenté son rapport final intitulé « *Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés* ». Rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés », Bruxelles 4 nov. 2002 ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/report\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_fr.pdf)). Ce rapport traitait en particulier du gouvernement d'entreprise dans l'UE et de la modernisation du droit des sociétés

<sup>1340</sup> Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés. Rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, chapitre VI, p. 127, n 6

1976 relative à la constitution de la société anonyme, ainsi qu'au maintien et aux modifications de son capital social, avalisée par le groupe de haut niveau, poursuit le même objectif. Elle entend donc envisager une telle introduction dans le cadre de la modernisation de la deuxième directive, qu'elle estime être une priorité à court terme<sup>1341</sup>.

En octobre 2003, l'AFEP, l'ANSA et le MEDEF ont présenté un projet d'ensemble de refonte du titre deuxième du Code de commerce sur les sociétés commerciales. Ce rapport, notamment, envisage la consécration du retrait volontaire dans la société anonyme non cotée ; il s'agit de deux modalités de retrait de l'actionnaire minoritaire, suivant la part de capital ou de droits de vote détenue. Cette faculté de retrait est assortie d'un droit d'indemnisation dont les modalités sont réglées par le projet<sup>1342</sup>.

Enfin, avec l'ordonnance du 24 juin 2004<sup>1343</sup> portant réforme des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales, le retrait fait une entrée discrète dans le droit des sociétés anonymes de type fermé<sup>1344</sup>. En même temps qu'elle refond, à coté des actions ordinaires, la catégorie des actions de préférence, l'ordonnance du 24 juin 2004 introduit le retrait sous la forme d'une faculté de rachat des actions de préférence. Cette possibilité est prévue à l'article L. 228-12, alinéa 1<sup>er</sup> du Code de commerce qui attribue compétence exclusive à l'assemblée générale extraordinaire pour décider de ce rachat. Cette faculté n'est pas organisée par l'ordonnance<sup>1345</sup> ; il revient donc aux actionnaires le soin de préciser les modalités du rachat : prix de rachat déterminé ou déterminable, durée, modalités de paiement du prix, etc. Si cette faculté existe également à l'égard des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, l'ordonnance prévoit un cas spécifique de rachat des actions de préférence. Si le marché n'est pas liquide, il est possible de prévoir statutairement le remboursement de ces actions. Rachat et remboursement sont à l'initiative de la société ou du porteur<sup>1346</sup>, ces opérations aboutissant au retrait forcé des actions de préférence<sup>1347</sup>.

---

<sup>1341</sup> RIASSETTO Isabelle, Communication de la Commission des communautés européennes au Conseil et au Parlement européen d'un plan d'action. Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne. Un plan pour avancer, Banque & Droit, 2003, n° 90, p. 58 – GOFFAUX-CALLEBAUT Géraldine, Le plan d'action de la Commission européenne en droit des sociétés : une approche française, Bull. Joly sociétés, 2003, p. 997. Ce plan d'action est disponible sur [www.europa.eu.int/eur-lex/fr/com/cnc/2003/com2003\\_0284fr01.pdf](http://www.europa.eu.int/eur-lex/fr/com/cnc/2003/com2003_0284fr01.pdf)

<sup>1342</sup> Cf. LE BARS Benoît, Initiatives pour un droit de retrait des actionnaires dans les sociétés non cotées, Petites Affiches, 27 avril 2004, n 84, p. 8.

<sup>1343</sup> Ord. n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales et extension à l'outre-mer des lois ayant modifié le code de commerce : J.O. n° 147, 26 juin 2004

<sup>1344</sup> COURET Alain/LE NABASQUE Hervé, Valeurs mobilières. Augmentations de capital. Nouveau régime. Ordonnances des 25 mars et 24 juin 2004, éd. Francis Lefebvre, Paris, 2004, spéc. p. 7 s. – BONNEAU Thierry, L'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales. Son application dans le temps, Dr. sociétés 2004, étude 11 - LIENHARD Alain, Présentation de l'ordonnance réformant les valeurs mobilières, D. 2004, p. 1956 - CHABERT Pierre-Yves, Les augmentations de capital après l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales, Bull. Joly sociétés, 2004, p. 1023 - GERMAIN Michel, L'ordonnance du 24 juin 2004 : réforme ou révolution ?, Dr. sociétés 2004, p. 3, repères 8.

<sup>1345</sup> Article L. 228-12, alinéa 2 du Code de commerce : « Les modalités de rachat ou de conversion des actions de préférence peuvent également être fixées dans les statuts. »

<sup>1346</sup> Article L. 228-20 du Code de commerce : « Lorsque les actions de préférence sont inscrites aux négociations sur un marché réglementé, elles peuvent être rachetées ou remboursées, à l'initiative de la société ou du porteur, si le marché n'est pas liquide, dans les conditions prévues par les statuts. »

<sup>1347</sup> GERMAIN Michel, Les actions de préférence, Rev. Sociétés 2004, p. 597. – MAGNIER Véronique, Les actions de préférence, à qui profite la préférence?, D. 2004, p. 2559. – GUENGANT André/DAVODET Dominique-ENGEL Philippe/VENDEUIL de Sylvie (avec la collaboration de PAVEC le Stéphanie), Actions de préférence, questions de praticiens (1<sup>re</sup> partie), JCP, 2005, éd. E., n 27-28, p. 1156 - GUENGANT André/DAVODET Dominique/VENDEUIL de Sylvie (avec la collaboration de PAVEC le Stéphanie), Actions de préférence, questions de praticiens (2<sup>e</sup> partie), JCP, 2005, éd. E. n 29, p. 1210 - PICHARD Bruno, Quels droits pour les actions dites de préférence?, Petites Affiches, 21 janvier 2005, n 15, p. 7. – VIANDIER Alain Les actions de préférence (Ord. n° 2004-604 du 24 juin 2004, art. 31), JCP, 2004, éd. E, 1440

L'idéologie et la tendance qui animent toutes ces réformes apparaissent clairement : il s'agit de revendiquer toutes les possibilités d'une plus grande souplesse du droit de la société anonyme de type fermée ou encore de refuser « *la logique d'un droit à deux vitesses qui finalement ne profiterait qu'aux sociétés cotées pour marginaliser les sociétés non cotées* »<sup>1348</sup>. Le besoin du fonctionnement efficient du marché financier a abouti à une structuration de l'ordre juridique –réglementation spécifique, création d'institutions originales comme la COB, le CMF et actuellement l'AMF – qui ne profitent qu'aux seules sociétés ouvertes<sup>1349</sup>. Malheureusement, le progrès ne s'est pas accompli en parallèle pour les sociétés non cotées, dont le droit fait le paradigme d'un statisme et d'une excessive rigidité.

Force est de constater que le système de protection des actionnaires minoritaires dans les sociétés cotées offre une défense de leurs intérêts par l'information, fournie sous la surveillance des autorités du marché, mais également une défense de leurs intérêts par la valorisation de leur participation lors des opérations de restructuration de l'actionariat<sup>1350</sup>. Le système de protection des actionnaires minoritaires de la société anonyme fermée dépend fondamentalement du droit à l'information, c'est pourquoi il ne saurait prétendre à la même efficacité. Pour cette raison de nombreuses voix se sont élevées prétendant qu'un droit de retrait volontaire de l'actionnaire minoritaire de la société anonyme fermée figurerait une possibilité de résoudre les dysfonctionnements liés à un usage abusif de la loi de la majorité.

Plusieurs auteurs ont envisagé sans défaveur l'instauration d'un tel droit général de retrait. Le professeur Michel JEANTIN se pose « *la question d'une extension, de lege ferenda, du mécanisme du droit de retrait aux sociétés, autres que civiles, dans lesquelles la cession de parts se révèle particulièrement difficile* »<sup>1351</sup>. Le Centre de Recherche sur le droit des affaires, qui présente des « *Propositions pour une société fermée européenne* », souligne l'intérêt du droit de retrait en observant que « *la société fermée européenne doit pouvoir solliciter des investisseurs passifs, des associés qui injectent des fonds sans se sentir*

<sup>1348</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 11

<sup>1349</sup> « La généralisation d'un droit de retrait au sein de la société anonyme de type fermé tend à contrebalancer les effets de la nouvelle *summa divisio* du droit des sociétés » : GEORGES Emmanuel, ibid. p. 17

<sup>1350</sup> ROQUEBERT Claude, Le rôle de la Commission des opérations de bourse dans l'information des actionnaires, thèse Université Bordeaux I, 1974 - BÉZARD Pierre-CHAPUT Yves, La Commission des opérations de bourse et la protection des actionnaires minoritaires dans les groupes de sociétés, Rev. sociétés, 1982, p. 481 - GERMAIN Michel, La déclaration de franchissement de seuil, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1990, n 17, p. 20 - VALUET Jean - Paul, L'identification des actionnaires des sociétés cotées, Rev. sociétés, 1996, p. 707 - MARÉCHAL Anne, La responsabilité des dirigeants des sociétés cotées en matière d'information financière, Dr. sociétés, août - sept. 2001, p. 4 - VALUET Jean-Paul, Identification et vote des actionnaires non résidents des sociétés cotées, Rev. sociétés, 2001, p. 571 - HUYGHÉ de MAHENGES Yves, L'indemnisation des actionnaires victimes de délits boursiers, Rev. dr. bancaire et financier, 2002, n 2, p. 107 - LE NABASQUE Hervé, La publicité des franchissements de seuils, des déclarations d'intention et des pactes d'actionnaires (art. 46, 2 à 4) - Loi n.2003-706, 1<sup>er</sup> août 2003, de sécurité financière, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, n 5, p. 313 - LE NABASQUE Hervé, La publicité des transactions réalisées sur titres de la société par les mandataires sociaux - Loi n.2003-706, 1<sup>er</sup> août 2003, de sécurité financière, Revue de droit bancaire et financier, 2003, n 5, p. 312 - MATTOU Jean-Pierre, Information financière et responsabilité des dirigeants, Dr. sociétés, déc. 2004, p. 11- Transparence et protection des investisseurs dans les sociétés cotées, Actes du XVI Congrès de l' Union des Avocats Européens (UAE), organisé le 13, 14, 15 juin 2002 à Chania (Crète) - Grèce, Bruylant, Bruxelles, 2005 - Un arrêt de la Chambre commerciale de la Cour de cassation du 22 novembre 2005 statue sur la responsabilité d'une société pour publication tardive d'un avertissement sur résultats. Conçu initialement comme une pratique non coercitive pour les sociétés cotées, l'avertissement sur résultats s'intègre désormais dans les obligations d'information incombant aux dirigeants et peut être source de responsabilité civile en cas d'alerte tardive ou erronée : Cass. com. 22 nov. 2005, Sté Eurodirect Marketing c/ Pfeiffer, RTD com. 2006, p. 445, note Michel STORCK - A propos des sanctions de l'obligation de déclaration de franchissement de seuil : Cass. com., 10 mai 2006, Sté Idi c/ Sté Constructions Industrielles de la Méditerranée (CNIM), RTD com. 2006, p. 623, note Michel STORCK ; Banque et droit, mai-juin 2006, p. 56, obs Hubert DE VAUPLANE/Jean-Jacques DAIGRE - Cet arrêt de la Cour de cassation du 9 mars 2010, donne des précisions utiles sur l'action en réparation du préjudice individuel des actionnaires d'une SA cotée : Cass. com. 9 mars 2010, Sté EPF Partners c/ Abela, RTD com 2010, p. 374, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; Bull. Joly sociétés, 2010, p. 537, note Dominique SCHMIDT ; RTD com 2010, p. 407, note Nicolas RONTCHEVSKY

<sup>1351</sup> note CA Paris, 10 mai 1995, Bull Joly 1995, p. 746

*pieds et poings liés, c'est-à-dire en sachant pouvoir se désengager le cas échéant »<sup>1352</sup>. De même, Pierre BÉZARD estime « peut-être intéressant, sur le plan législatif, de permettre le retrait des minoritaires, comme sanction lors d'abus systématique des majoritaires, et en dehors de toute question de dommages-intérêts »<sup>1353</sup>. Enfin, la professeuse Marie-Anne FRISON-ROCHE fait valoir que « par le droit de sortie du minoritaire, l'abus de majorité trouverait une plus juste sanction », et justifie ainsi son opinion : « ainsi, par la reconnaissance envisagée de ce droit, se dégage la troisième branche de l'alternative infernale entre principe d'unanimité, souvent inefficace, et principe majoritaire, parfois inique. Par son entrée en jeu, s'harmonisent le principe d'unanimité qui seul a pu nouer le pacte et le principe majoritaire qui seul lui permet de fonctionner »<sup>1354</sup>. Ces deux derniers auteurs confirment bien que le retrait a vocation à réparer un dysfonctionnement social résultant d'un conflit d'intérêts et imputable à faute aux majoritaires. Pour le professeur Dominique SCHMIDT, le droit de retrait « trouve son fondement dans la violation de l'intérêt commun. Lorsque les majoritaires poursuivent leur intérêt personnel au mépris de l'intérêt des actionnaires, leur obligation d'acquiescer les titres minoritaires constitue la sanction appropriée de leur comportement fautif. Le droit de retrait répare la situation créée par le conflit d'intérêts. La crainte de devoir procéder à une telle acquisition peut dissuader les majoritaires d'abuser de leur pouvoir, de rechercher un intérêt extérieur à leur qualité d'actionnaires, ou de couvrir des comportements susceptibles d'être qualifiés d'abus de biens sociaux »<sup>1355</sup>.*

En effet, tout associé, en théorie, ne peut rester pour toujours prisonnier de ses titres. La société anonyme est régie non seulement par la loi de la majorité mais également par le principe de liberté de mouvement de l'actionnaire. Cette liberté trouve son expression plus exacte en la négociabilité des actions, droit qui appartient à tout actionnaire<sup>1356</sup>. En pratique cependant, on constate que l'égalité du droit à la négociation est tempérée par l'inégalité des situations entre actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaires, selon la hauteur de la participation de l'actionnaire dans le capital social. Ainsi, l'actionnaire majoritaire dispose d'une quantité des titres plus attractifs que l'actionnaire à faible participation (minoritaire). L'hétérogénéité de la composition de l'actionnariat des sociétés anonymes fermées « induit un phénomène, qui n'est pas exclusif de ce type de société, dit de "contrôle" qui tend à se superposer à la

<sup>1352</sup> Propositions pour une société fermée européenne. Etude du Centre de recherche sur le droit des affaires, sous la direction de Jeanne BOUCOURECHLIEV, Office des publications officielles des Communautés européennes, Luxembourg, 1997

<sup>1353</sup> BÉZARD Pierre, Les groupes de sociétés : évolution récente et perspectives, JCP, 1990, éd. E, Cahiers de droit de l'entreprise, I/1990, p. 17.

<sup>1354</sup> FRISON-ROCHE Marie-Anne, L'hypothèse d'un droit général de retrait des minoritaires, in La finalité du pouvoir dans les sociétés cotées, JCP, éd. E, 1996, Cahier de l'entreprise 4/1996, p. 19, spec. p. 22.

<sup>1355</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 370 s.

<sup>1356</sup> Ce droit à la négociation des actions est d'ordre public et ne souffre que d'exceptions limitées, telles les clauses d'agrément réglementées aux articles L. 228-23 et s. du Code de commerce - CARTERON Marcel, Clause d'agrément et intérêt social, Revue des sociétés, 1968, p. 265 - BARDOUL J. Les clauses d'agrément et les cessions d'actions entre actionnaires, D. 1973, chron. 137 - ROBLOT René, L'agrément des nouveaux actionnaires, in Mélanges en l'honneur de Daniel BASTIAN, t. I, Librairies Techniques, Paris, 1974, p. 283 - MOURY J. Des clauses restrictives à la libre négociation des actions, RTD com. 1989, p. 187 - MAZET Gérard, Les clauses statutaires d'agrément, RJcom, nov. 1990, n° spéc. La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions, p. 66 - CHERCHOULY-SICARD Françoise, Les pactes de préemption, RJcom 1990, p. 49 - JEANTIN Michel, Les clauses de préemption statutaires entre les actionnaires, JCP, 1991, éd. E, I, 49 - JADAUD Bernard, Qui décide de l'agrément à la cession d'actions ?, JCP, 2001, éd. E, n° 49, p. 1946 - GÉRARD Stéphanie, La décision d'agrément n'est pas discrétionnaire, RJcom, 2002, p. 435 - CONSTANTIN Alexis, L'application des clauses d'agrément en cas de fusion ou scission : le poids des mots, le choc des principes, Bull. Joly Sociétés, 2003, p. 742 - MALECKI Catherine, Le remaniement du régime des clauses d'agrément par l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004, Recueil Dalloz 2004, p. 2775

*négociabilité soit pour la renforcer, soit pour l'atténuer en son principe* »<sup>1357</sup>. Autrement dit, l'actionnaire prépondérant voit la négociabilité de ses titres renforcée en raison du phénomène de contrôle. Sa capacité décisionnelle s'élève au niveau de sa participation. Inversement l'actionnaire minoritaire, dont la faible participation au capital tend à nier l'effectivité de son droit de vote, voit la négociabilité de ses titres atténuée en raison du contrôle exercée par l'actionnaire prépondérant<sup>1358</sup>. Car le dernier tire pleinement profit de toutes les prérogatives offertes par ses titres sociaux : l'exercice effectif de son droit de vote, la maîtrise des décisions sociales, une incidence directe de ceux prérogatives sur les possibilités de rémunération de sa participation. Au contraire, l'actionnaire minoritaire se voit condamné d'une participation peu lucrative dont il ne peut se débarrasser facilement qu'avec une faible chance de profit<sup>1359</sup>.

A la faible négociabilité des titres de l'actionnaire minoritaire vient s'ajouter le principe majoritaire qui détermine les rapports entre les associés. L'abandon de l'unanimité au profit de la loi de la majorité dans les assemblées des actionnaires a été un choix du législateur justifié par des considérations pratiques. L'augmentation du nombre d'actionnaires au sein d'une même société rend le principe de l'unanimité particulièrement sensible à mettre en œuvre, le droit de veto, qui permet à chaque associé de s'opposer indépendamment de la hauteur de sa participation dans le capital social à toute décision, ayant une incidence directe quant à la prise de décision. Au contraire, le principe majoritaire oblige les associés de la société à se conformer à ce mode de fonctionnement des assemblées ainsi qu'aux décisions qui y seront désormais prises. La loi de la majorité, et telle est son essence, est nécessairement productrice des inégalités patentes de pouvoir entre les actionnaires<sup>1360</sup> en ce qu'elle assure la satisfaction d'une fraction des associés détenant le pouvoir au détriment des associés réduits à exercer une vaine opposition. Faut-il néanmoins croire que la soumission de l'intégralité des actionnaires à la loi majoritaire légitime toute sorte de décision sociale prise en assemblée ? On répondra que la légitimation de la décision sociale ne provient pas de la loi de la majorité en soi, mais de ce que celle-ci se trouve en conformité avec l'intérêt commun des associés. Autrement dit, les détenteurs du pouvoir ne sont légitimés à imposer leur volonté à la collectivité des associés que dans la mesure où ils n'abusent pas de leur capacité à prendre des décisions soumettant l'ensemble des associés. L'intérêt commun des associés constitue un « véritable impératif »<sup>1361</sup> qui inspire notamment toutes les décisions prises en assemblée générale. La méconnaissance de cet intérêt commun par une décision sociale provoque une rupture de l'égalité entre actionnaires<sup>1362</sup>. Les auteurs sont donc favorables à l'idée de la

---

<sup>1357</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 274

<sup>1358</sup> STORCK Michel, Définition légale du contrôle d'une société en droit français, Rev. Sociétés, 1986, p. 385

<sup>1359</sup> C'est l'éventualité de la « décote de minorité » que subissent les faibles participations peu attractives

<sup>1360</sup> Le déclin des assemblées d'actionnaires a été amorcé par l'introduction de la loi de la majorité comme mode de fonctionnement et de prise de décision. Son impact sur la psychologie de l'actionnaire n'est pas négligeable en ce qu'il produit un effet de distanciation/absentéisme lors des assemblées générales pour le petit actionnaire bientôt convaincu de l'absence totale d'efficacité de son vote.

<sup>1361</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 277, spéc. § 496

<sup>1362</sup> CORDONNIER Paul, De l'égalité entre actionnaires, thèse, Paris, 1924- RUFIN Claude, L'égalité dans les sociétés par actions, thèse, Nancy II, 1981 - MOULIN Jean-Marc, Le principe d'égalité dans la société anonyme, thèse, Paris V, 1994 - MESTRE Jacques, L'égalité en droit des sociétés (aspects de droit privé), Rev. sociétés, 1989, p. 399 - NEUNREUTHER Marguerite, Permanence et renouvellement du principe d'égalité entre actionnaires dans les sociétés anonymes, thèse soutenue à l'Université d'Aix-Marseille III en 1994, sous la direction de Jacques Mestre - PELTIER Frédéric, L'inégalité dans les offres publiques, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, n. 4, p. 244 - DE CORDT Yves, L'égalité entre actionnaires (préface de Guy Horsmans), Bibliothèque de la Faculté de droit de l'Université catholique de Louvain, éditions Bruylant, 2004 - Le traitement égalitaire existe exclusivement entre les individus titulaires d'actions de la même catégorie, et ne se justifie pas entre individus titulaires d'actions de catégories différentes. Cette conception renouvelée de l'égalité est issue notamment de la possibilité légale de créer des catégories d'actions distinctes, donnant à leurs titulaires des droits que n'ont pas les autres actions : actions dites de priorité, ou de préférence, ou privilégiées. Voir OEHNINGER

complémentarité du mécanisme de retrait volontaire de l'actionnaire minoritaire avec le principe majoritaire. On rappelle que le droit américain des sociétés, plus pragmatique, connaît, et ce depuis fort longtemps, le droit de retrait qu'il introduisit dans l'idée de complémentarité avec le principe majoritaire<sup>1363</sup>. Ainsi, la rupture d'égalité entre les associés est significative de ce que les associés majoritaires, dans l'exercice de leur pouvoir de décision, ont négligé la satisfaction du principe élémentaire d'égalité qui suffit à lui seul à légitimer les décisions prises selon la loi de la majorité.

Sur le constat de ce que certaines décisions adoptées du seul fait des associés majoritaires servaient leur intérêt exclusif au détriment des associés minoritaires<sup>1364</sup>, la jurisprudence a construit l'abus de majorité afin de sanctionner utilement ce type de détournement de pouvoir. Selon une définition consacrée, l'abus de majorité est constitué dès lors qu'une résolution a été « prise contrairement à l'intérêt général de la société et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité. »<sup>1365</sup>.

Le professeur Dominique SCHMIDT a déjà relevé la nature inutile de la référence faite à l'intérêt général de la société comme élément cumulatif de la définition de l'abus de majorité<sup>1366</sup>. La première difficulté, soulignée par lui, tient à l'identification de cet « intérêt général » de la société. La quantité impressionnante d'écrits qui lui sont consacrés n'ajoute pas à la clarté de la chose.<sup>1367</sup> Pour cette raison et dans le but d'éclairer les critères, tandis que la jurisprudence s'attache au critère de l'intérêt social<sup>1368</sup>, le professeur

---

Ernest, Les actions de priorité (droits suisse, allemand et français), thèse, Lausanne, 1928 - DIDIER Paul, L'égalité des actionnaires, mythe ou réalité ?, Cahiers de droit de l'entreprise, 1994, n° 5, p. 18 - JEANTIN Michel, Observations sur la notion de catégories d'actions, D. 1995, chron. p. 88 - SCHILLER Sophie, L'évaluation de la préférence, Revue des sociétés, 2006, p. 703 - LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, La «réforme» des actions de préférence (ord. n 2008-1145 du 6 nov. 2008 -J.O. 7 nov. 2008, p. 17070), RTD com. 2009, p. 378 - DONDERO Bruno, L'ordonnance n 2008-1145 du 6 novembre 2008 relative aux actions de préférence, Rev. sociétés, 2008, p. 715

<sup>1363</sup> Le droit de retrait intervient notamment à l'occasion de changements fondamentaux dans la société qui devraient être unanimement décidés. Voir WEINER L. Joseph, Payment of dissenting stockholders, 27 Columbia Law Review, 1927, p. 547

<sup>1364</sup> Par exemple, une décision par laquelle les associés majoritaires d'une société A qui donne en location un local à la société B, décident une réduction massive du loyer du par la société locataire, société dont ils sont les seuls associés

<sup>1365</sup> Cass. com. 18 avril 1961, Sté Anciens Ets Piquard c/ Schumann, JCP-La semaine juridique, 1961, II, 12163, note D. BASTIAN - Cass. com., 22 avril 1976, Revue des sociétés 1976, p. 479, note Dominique SCHMIDT - Cass. com., 30 mai 1980, Revue des sociétés 1980, p. 311, note Dominique SCHMIDT - Cass. civ (ch. com.) 2 juillet 1985, Consorts Cointreau c/ Société Rémy -Martin et autres, Bulletin Joly sociétés, 1985, p. 962, §318 - Cass. com. 23 juin 1987, JCP -La semaine juridique, éd. E. 1987, I, n 8, 16959, note Alain VIANDIER - Jean-Jacques CAUSSAIN - Cass. com. 21 janvier 1997, Société Contact Sécurité c/Société Delattre-Levivier, Revue de jurisprudence commerciale, 1998, p. 23, note Emmanuel PUTMAN - Cass. com. 22 mai 2001, RTD com 2001, p. 709, obs Claude CHAMPAUD - Didier DANET - Versailles, 20 juin 2006, Mallet c/ SA Champagne Giesler et autres, Revue des sociétés 2007, p. 187, note Isabelle URBAIN-PARLEANI - CA Basse Terre, 1re ch. civ. 29 janv. 2007, Centre de Biologie Médicale de Grande Terre c/ Garnier, Droit des sociétés, janvier 2008, n° 1, comm. 14, comm. Joël MONNET - CA Paris 3<sup>e</sup> ch. sect. B, 26 mars 2009, C. et a. c/ SA Cofradim et a., Bulletin Joly Sociétés, 2009, p. 741, note Alain COURET - CA Toulouse, 1re ch., sect. 1, 2 juin 2009, Toussaint c/ Cousin, Droit des sociétés, 2010, n° 2, comm. 22, comm. Renaud MORTIER. La nomination d'administrateurs ne répondant pas à l'intérêt social peut être constitutive d'un abus de majorité : Cass. com. 24 avril 1990, Consorts Cointreau et a. c/ Sté Rémy Martin et compagnie, JCP-La semaine juridique, éd. E. 1991, II, 122, note Michel JEANTIN - CA Paris 1<sup>re</sup> ch. A., 22 juin 1988, Consorts Cointreau et S.A.R.L. Trocadéro-Bellevue c/ Sté E. Rémy Martin et Cie et Hériard Dubreuil, Bulletin Joly sociétés, 1988, p. 771, §245, note Paul LE CANNU - CA Paris, 27 février 1997, Cts Zylberfain c/Cts Zylberfain et a., JCP -La semaine juridique, éd. E. 1997, II, n 36, 982, note Alain VIANDIER. Sur les conditions sous lesquelles une politique d'autofinancement (mise en réserve des bénéfices) peut constituer un abus de majorité : Cass. com. 22 janvier 1991, SARL Pyrénées Diesel c/François Grenet, Bulletin Joly sociétés, 1991, p. 389, §123, note Michel JEANTIN ; Revue des sociétés 1991, p. 345, note Yves GUYON - Cass. com. 3 juin 2003, Consorts Robert c/ Consorts Babeaud, Bulletin Joly sociétés, 2003, p. 1049, §221-222, note Laurent GODON - Cass. com. 1<sup>er</sup> juillet 2003, SARL Mécano soudure et autres c/ Balice, Bulletin Joly sociétés, 2003, p. 1137, §236, note Alexis CONSTANTIN - Voir également Cass. com. 1er juillet 2008, Sté ITM entreprises c/ Sté Kerris, JCP - La Semaine Juridique, éd. E. 2009, n°6, 1145, comm. Thierry LÉOBON - T. com. Paris 2<sup>e</sup> ch., 20 juin 2006, Sté Maalddrift BV c/ Sté Comireg et autres, Bulletin Joly Sociétés, 2006, p. 1434, note Jean-Claude HALLOUIN - Cass. com. 17 mars 2009, RTD com. 2009, p. 383, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO - Cass. com., 4 octobre 2011, S<sup>te</sup> Novaxess technology c/ Vieira, Rev. sociétés 2012, p. 38, note Dominique SCHMIDT ; Recueil Dalloz 2011, n°36, p. 2470, note Alain LIENHARD ; Bull. Joly Sociétés 2011, p. 968, note Bruno DONDERO

<sup>1366</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 316 s.

<sup>1367</sup> Voir supra note n 42

<sup>1368</sup> « C'est à l'aune de l'intérêt social que le comportement des associés et des dirigeants va être apprécié. La chambre commerciale marque ainsi son souci de ne pas permettre de déstabiliser la gestion et la situation de la société pour des motifs tirés des seuls intérêts

SCHMIDT façonne un intérêt social propre à l'abus de majorité, en proposant un intérêt social composé de deux éléments, l'intérêt des actionnaires et la communauté d'intérêt existant entre eux<sup>1369</sup> : Le premier élément exprime le but poursuivi par le groupement sociétaire: l'enrichissement des actionnaires résultant de l'enrichissement du patrimoine social. Le second élément exprime le lien unissant les actionnaires, chacun ayant droit à sa juste part de l'enrichissement social. Si l'un de ces deux éléments fait défaut, l'intérêt social n'est pas réalisé »<sup>1370</sup>. L'autonomisation du critère de l'intérêt social mènerait à une situation paradoxale: celle de légitimer une rupture manifeste et intentionnelle d'égalité entre les actionnaires causée par une décision sociale en totale conformité avec cet intérêt social. A contrario, l'hypothèse de la constatation d'un abus de majorité relèverait d'une coïncidence telle que « l'intérêt de la société serait satisfait de ce que les majoritaires se sont enrichis au détriment des minoritaires »<sup>1371</sup> et les actionnaires minoritaires seraient ainsi laissés sans possibilité de se défendre sur le terrain de l'abus de majorité.

Ainsi, l'abus de majorité est redéfini en partant du constat de l'inutilité du critère de l'intérêt social. Dans la redéfinition des conditions de l'abus de majorité, l'accent est mis sur la rupture d'égalité occasionnée par la décision des actionnaires majoritaires. On remarque que cette nouvelle définition focalise la notion d'abus de majorité sur son élément essentiel : la rupture de la communauté d'intérêt entre les actionnaires. La place de l'appauvrissement du patrimoine social dans cette redéfinition de l'abus de majorité est totalement subsidiaire. La raison en est simple : l'application systématique du critère de l'appauvrissement du patrimoine social<sup>1372</sup>, au même titre que la rupture de la communauté d'intérêt, aurait pour effet de réduire considérablement la portée de l'abus de majorité<sup>1373</sup>. La réflexion ainsi portée par M. SCHMIDT sur l'intérêt social apporte un appréciable éclaircissement quant à l'utilisation de la théorie de l'abus de majorité comme technique répressive des dysfonctionnements de la loi de la majorité.

Si on part du constat que dans une société de type fermé, en l'absence d'un environnement de marché, la seule exécution de droit à l'information n'assure pas intégralement la protection des actionnaires minoritaires, on est obligé à repenser aux conditions d'une protection supplémentaire des actionnaires minoritaires qui ne sauraient rester prisonniers d'une société dont ils ne maîtrisent pas la destinée, mais dont ils auraient à subir, dans une exaspérante inertie, les profondes transformations. Selon certains auteurs, cette protection peut être considérablement accrue si on prend en considération l'idée méconnue de rupture du pacte social<sup>1374</sup>.

---

personnels des minoritaires qui doivent s'incliner devant des décisions prises à la majorité » : PINIOT Marie-Charlotte, La situation des associés minoritaires dans la jurisprudence récente de la Chambre commerciale, Rapport annuel de la Cour de cassation, 1993, p. 118

<sup>1369</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 316 s.

<sup>1370</sup> Ibid, p. 316

<sup>1371</sup> Ibid, p. 318

<sup>1372</sup> Cette observation repose sur la constatation non discutable que la plupart des abus de majorité emportent des effets dommageables pour la société, *ibid*, op. cit. p. 320

<sup>1373</sup> L'auteur évoque à l'appui de sa démonstration la transformation d'une société anonyme en commandite, ou la politique systématique de mise en réserve des bénéfices, décisions susceptibles de recouvrir l'hypothèse de l'abus de majorité, bien que n'appauvrissant pas manifestement le patrimoine social : *ibid*, op. cit. p. 321

<sup>1374</sup> FRISON-ROCHE Marie-Anne, L'hypothèse d'un droit général de retrait des minoritaires, in La finalité du pouvoir dans les sociétés cotées, JCP, éd. E, 1996, Cahier de l'entreprise 4/1996, p. 19 – GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 279 s.

Suite à cette acception, Emmanuel GEORGES opère une distinction nette et pertinente entre la rupture objective et la rupture subjective du pacte social<sup>1375</sup>. La rupture objective prend corps en une décision sociale valide, manifestement insusceptible de remise en cause selon la théorie de l'abus de majorité, qui provoque un bouleversement des conditions initiales du pacte social. La nécessité de la protection des actionnaires minoritaires apparaît à l'épreuve des faits : celle-ci est due non pas à raison du seul comportement fautif des actionnaires majoritaires, mais à raison de leur capacité à remettre en cause, d'une manière unilatérale, la portée de l'engagement initial des actionnaires minoritaires. Selon cet auteur, la véritable protection de l'actionnaire minoritaire parle d'une protection par delà l'expression de l'actionnaire minoritaire de faire sécession d'une société devenue étrangère à ses yeux: ainsi l'introduction du retrait volontaire comme modalité inédite de sortie de la société prend ici tout son sens au regard non seulement de la possibilité de ce préjudice, mais encore de la nécessité de marquer symboliquement les limites de l'engagement des actionnaires minoritaires.

L'idée est déduite du droit des sociétés de type ouvert, précisément de la procédure d'offre publique de retrait<sup>1376</sup> où la demande de retrait d'actionnaires minoritaires est articulée sur le fondement d'un bouleversement structurel de la société<sup>1377</sup>. La transformation, par exemple, de la société induisant pour les actionnaires minoritaires qui, par essence, n'y ont pas consenti, une modification de leurs droits, il faut admettre la possibilité pour ces derniers de se désolidariser d'un nouveau pacte social refondé indépendamment de leur volonté. Au vrai, toute décision majoritaire, insusceptible d'abus, qui modifie le rapport de l'associé au pacte social, peut s'analyser en une rupture objective dudit pacte. Quant à la rupture subjective du pacte social, celle-ci trouve son origine, selon l'auteur, aux hypothèses de comportements abusifs, en estimant que la perpétration de ces abus est significative de la nécessité d'accorder une protection accrue des intérêts des victimes<sup>1378</sup>.

Les auteurs proposent donc qu' en matière d'abus de majorité notamment, le mécanisme de retrait pourrait rendre grand service en faveur de protection de l'actionnaire minoritaire victime de cet abus, ayant vocation à prendre une place prépondérante dans la typologie des sanctions qui lui sont traditionnellement opposables. La raison en est l'efficacité très relative sinon l'inadéquation des sanctions

---

<sup>1375</sup> GEORGES Emmanuel, *ibid*, op. cit. p. 281 s. et 287 s.

<sup>1376</sup> COURET Alain/MARTIN Didier/FAUGÉROLAS Laurent, Sécurité et Transparence du Marché Financier. Nouveau statut de la COB. Réforme des OPA-OPE, Bull. Joly Sociétés, nov. 1989, n° spéc. 11bis, p. 104 - FORSCHBACH Thomas, L'offre publique obligatoire, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1990, n° 21, p. 179 - BAJ Claude, Le retrait obligatoire des actionnaires minoritaires des sociétés cotées, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1994, n° 44, p. 154 - FRISON-ROCHE Marie-Anne/NUSSENBAUM Maurice, Les méthodes d'évaluation financière dans les offres publiques de retrait et les retraits obligatoires d'Avenir-Havas-Media à Sogéna, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1995, n° 48, p. 56 - ALFREDO Pierre, La fixation du prix d'offre publique, de l'offre d'exclusion espagnole et l'offre de retrait française, Rev. sociétés, 1997, p. 67 - POUILLAIN Bernard, Offre publique de retrait et droit des minoritaires, Dr. Patrimoine, juin 1997, p. 69 - BONNEAU Thierry/RONTCHEVSKY Nicolas, Les offres publiques obligatoires, Bull. Joly bourse, 1999, p. 30 - FAUGÉROLAS Laurent, Les offres publiques de retrait et le retrait obligatoire, Bull. Joly bourse, 1999, p. 51 - SCHMIDT Dominique, Réflexions sur le retrait obligatoire, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1999, n° 76, p. 213 - FRISON-ROCHE Marie-Anne, Le juge du marché, RJcom, nov. 2002, n° spéc. Le Juge de l'Économie, p. 44

<sup>1377</sup> Articles 236-1, 236-2, 236-3, 236-4, 236-5, 236-6 et 236-7 du règlement général de l'AMF.

<sup>1378</sup> L'auteur souligne que puisque le retrait a vocation à jouer en direction de tout actionnaire au comportement déviant, il vise à s'appliquer aussi bien au titre de sanction de l'abus de majorité que de l'abus de minorité : GEORGES Emmanuel, *Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme*, op. cit. p. 310 et s. Dans le cadre de cette étude on se focalise sur l'éventuelle pertinence d'un droit de retrait comme sanction visant à punir des cas de l'abus de majorité car chez le milieu des sociétés anonymes fermées de type familial les majoritaires détiennent, dans l'écrasante majorité des cas, le contrôle absolu de la société, sans qu'on puisse bien sur éliminer dans une telle société l'existence d'une minorité de blocage. Par ailleurs cette thèse est plutôt consacrée à l'amélioration de la position de l'actionnaire minoritaire qui, contrairement au majoritaire, ne dispose de la variabilité « exit » de la société, en raison de la faible négociabilité du titre, tandis que l'actionnaire majoritaire pourrait aisément se débarrasser d'une minorité « irritante » en cédant son bloc de contrôle.



offertes, à savoir l'annulation de la décision visée, le versement d'une indemnité, la nomination d'un mandataire de justice<sup>1379</sup>, et la demande de dissolution de la société<sup>1380</sup>, ne répondant pas à une réparation de l'entier préjudice causé au minoritaire par l'adoption de la décision abusive.

L'annulation de la décision abusive demeure d'une efficacité limitée. Certainement elle a pour effet de remettre les parties en l'état<sup>1381</sup> : la nullité des délibérations litigieuses emporte celle des actes accomplis en exécution de celles-ci<sup>1382</sup>. Il persiste néanmoins la difficulté selon laquelle les majoritaires à l'origine de l'abus demeurent libres de ne pas voter dans le sens indiqué par la censure de leur décision initiale. Ils peuvent être tentés de s'abstenir, dans la mesure où le juge ne saurait substituer sa volonté à celle de la société pour entériner une telle décision<sup>1383</sup>. Prenons l'hypothèse d'un abus de majorité pour affectation systématique de la totalité des bénéficiaires aux réserves. L'annulation commande implicitement qu'il soit procédé par une nouvelle délibération à la distribution des bénéficiaires ; il suffit aux majoritaires de s'abstenir pour se soustraire à cette distribution....Quant à la sanction de l'allocation aux minoritaires de dommages-intérêts, celle-ci soulève une difficulté d'ordre procédural qui dans certains cas, pourrait la dénuer de toute efficacité : il appartient aux victimes de l'abus d'apporter la démonstration de l'existence d'un préjudice individuel aux fins d'indemnisation directe et personnelle ; si la société subit un préjudice social, le versement de l'indemnité par les majoritaires vise à réparer ce préjudice exclusivement<sup>1384</sup>. Or il apparaît en pratique

---

<sup>1379</sup> La désignation d'un administrateur provisoire est une mesure exceptionnelle, qui suppose rapportée la preuve de circonstances rendant impossible le fonctionnement normal de la société et menaçant celle-ci d'un dommage imminent. Voir GUYON Yves, La mission des administrateurs provisoires de société, in Mélanges en l'honneur de Daniel Bastian, LITEC, Paris, 1974, p. 103 – MESTRE Jacques, Réflexions sur les pouvoirs du juge dans la vie des sociétés, RJcom. 1985, p. 81 – CAVALLINI Joël, Le juge des référés et les mandataires de justice dans les sociétés in bonis, Rev. sociétés 1998, p. 247 - RUELLAN Caroline, Les conditions de désignation d'un administrateur provisoire, Droit des sociétés, octobre 2000, (chron. 20), p. 4 - Les conflits entre associés, Entretien avec Jean-Bertrand DRUMMEN, Alexandre OMAGGIO et Sophie SCHILLER, Cahiers de droit de l'entreprise, septembre 2010, n° 5, entretien 5 – Voir également Cass. com. 25 janvier 2005, Société Majestic MNC, anciennement Hôtel Le Majestic c/ M. Alain Laugier. Rev. sociétés 2006, p. 828, note Benoît LECOURT – Les conditions de nomination d'administrateur provisoire : une atteinte au fonctionnement normal de la société d'une part, un intérêt social exposé à un péril imminent d'autre part : Cass. com. 6 févr. 2007, Dalloz 2008, n°6, p. 379, note Jean-Claude HALLOUIN - Eddy LAMAZEROLLES - Cass. com. 2 déc. 2008, Glesener ès-qual. c/ Cazaneuve ès-qual, RTD com. 2009, p. 159, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET - Cass. com. 29 septembre 2009, Petites affiches, 13 janvier 2010 n° 9, p. 9, note Hassna MOUBSIT - Cass.com. 18 mai 2010, Revue des sociétés 2010, p. 303, note Alain LIENHARD - CA Douai 11 février 1972, Recueil Dalloz 1972, p. 279, note Dominique SCHMIDT - CA Amiens, 11 février 2003, Bulletin Joly sociétés, 2003, § 88, p. 440, note Alexis CONSTANTIN - CA Paris 1<sup>re</sup> ch. sect. B, 1<sup>er</sup> juin 2007, SA GHM, Bulletin Joly Sociétés, 2007, p. 1069, note Frank Martin LAPRADE - La nomination d'un administrateur provisoire est justifiée lorsque la mésentente entre associés est d'une intensité telle qu'elle affecte le fonctionnement normal de la société qui ne peut plus tenir sereinement ses assemblées générales : CA Paris P. 5 ch. 8, 26 janv. 2010, SARL Ly Heang, Bulletin Joly Sociétés 2010, p. 542, note Gil GUILHEM.

<sup>1380</sup> LEPOUTRE Émeric, Les sanctions des abus de minorité et de majorité dans les sociétés commerciales, Dr. Patrimoine 1995, n° 33, p. 68

<sup>1381</sup> La plupart des décisions rendues par la Cour de cassation renvoient à l'article 1382 du Code civil pour sanctionner l'abus commis dans l'exercice du droit de vote. Voir à titre d'exemple : Cass. com. 18 avril 1961, Sté Anciens Ets Piquard c/Schumann, JCP-La semaine juridique, 1961, II, 12163, note D. BASTIAN – Cass. com. 30 mai 1980, Revue des sociétés 1980, p. 311, note Dominique SCHMIDT - Cass. com. 22 janvier 1991, SARL Pyrénées Diesel c/François Grenet, Bulletin Joly sociétés, 1991, p. 389, §123, note Michel JEANTIN ; Revue des sociétés 1991, p. 345, note Yves GUYON - Cass. com. 18 juin 1997, Bull. Joly sociétés, 1997, p. 968, note Paul LE CANNU

<sup>1382</sup> Cass. com. 6 juin 1990, Bull. Joly sociétés, 1990, p. 782, note Paul LE CANNU ; Rev. sociétés 1990, p. 606, note Yves CHARTIER; RTD com. 1990, p. 592, obs Yves REINHARD ; JCP, 1990, éd. E, II, 15838, obs. Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN

<sup>1383</sup> Voir Cass. com. 9 mars 1993, Flandin c/société Alarme Service Electronique et autres, Rev. dr. bancaire et de la bourse, 1993, n 37, p. 132, note Michel GERMAIN/Marie-Anne FRISON-ROCHE ; JCP, éd. G. 1993, II, n 31, 22107, note Yann PACLOT ; Rev. sociétés, 1993, p. 403, note Philippe MERLE. Selon la Cour : «Attendu que pour sanctionner l'abus de minorité retenu, la cour d'appel a décidé que son arrêt valait adoption de la résolution tendant à l'augmentation de capital demandée, laquelle n'avait pas été votée faute de majorité qualifiée ; attendu qu'en statuant ainsi, alors que le juge ne pouvait se substituer aux organes sociaux compétents...la cour d'appel a violé les textes sus-visés ». Cet attendu, rendu à propos d'un abus de minorité, interdit au juge de substituer sa volonté à celle de la société pour briser une opposition ou une décision abusive.

<sup>1384</sup> Sauf à admettre, en cas de préjudice social, que les minoritaires subissent un préjudice direct et personnel, du seul fait du délai courant entre le jour de la décision dommageable et la réparation du dommage social ; la réparation due par les majoritaires doit

assez difficile de porter la preuve d'un tel préjudice personnel. Le déclenchement d'un droit de retrait dispenserait l'actionnaire minoritaire d'avoir à démontrer l'existence d'un préjudice personnel ou social. Il suffirait de constater le non-respect de l'intérêt commun des actionnaires de la part des majoritaires.

Ensuite, en réponse à la constatation d'un abus de majorité, il peut être procédé à la désignation d'un mandataire de justice. L'office naturel du mandataire de justice consisterait ainsi à éviter que la situation ne conduise à une guerre ouverte entre majoritaires et minoritaires<sup>1385</sup>. Mais un auteur remarque très pertinemment les limites que cette sanction en s'interrogeant sur l'office du mandataire de justice à l'égard de la décision objet de l'abus. Celui-ci pourrait-il, afin de couper court à toute tentative de réitération d'abus de la part des majoritaires, voter au nom de ces derniers : « *Peut-on imaginer qu'un tel mandataire soit nommé en cas d'abus de majorité ? A défaut d'accord des majoritaires, comment ce mandataire pourrait-il imposer, en assemblée générale, une décision refusée par la majorité des votants. En l'absence d'une situation de blocage, il ne peut avoir plus de pouvoirs que l'administrateur judiciaire provisoire. Sa mission ne peut être que de bons offices en vue de tenter de dégager un accord.* »<sup>1386</sup>. Enfin, le prononcé d'une dissolution judiciaire en réponse à la démonstration d'un abus de majorité<sup>1387</sup> est une solution excessive, dont il faut souligner le caractère subsidiaire<sup>1388</sup>. En l'état actuel du droit on ne pourrait aisément nier que la dissolution reste souvent pour le minoritaire l'unique moyen de sortir de la société dans des conditions qui restent favorables si la société est in bonis<sup>1389</sup>. Non seulement, il ne peut être opposé au demandeur en dissolution le fait qu'il n'aurait pas « usé des moyens dont il dispose pour céder sa part à un juste prix »<sup>1390</sup> pour rejeter ses prétentions ; mais encore, le juge saisi d'une telle demande, ne saurait faire état d'une quelconque disposition légale lui permettant de contraindre le requérant à céder ses parts à la société ou aux autres associés qui offrent de les racheter<sup>1391</sup>. Cependant, il s'agit d'un procédé trop radical dans ses effets pour constituer une alternative appréciable. Il faut toujours garder à l'esprit que le caractère subsidiaire de la demande en dissolution commande de lui préférer des solutions moins drastiques pour la société<sup>1392</sup>.

---

recouvrer ces deux dommages distincts. Cf. Cass. com. 24 janvier 1995, Bull. Joly, 1995, p. 303, note Paul LE CANNU – Emmanuel GEORGES, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 312

<sup>1385</sup> Cf. CA Paris, 7 juin 1990, Bull. Joly, 1990, p. 760, note Paul LE CANNU ; la cour nomme deux mandataires de justice « avec mission d'assister le conseil d'administration de la société André Courrèges dans la recherche d'une solution aux conflits subsistant entre les actionnaires majoritaires et M. et Mme. André Courrèges. »

<sup>1386</sup> TRICOT Daniel, Abus de droit dans les sociétés. Abus de majorité et abus de minorité, RTD com. 1994, p. 617, spéc. p. 625. En ce sens, SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 360

<sup>1387</sup> L'article 1844-7, 5° du Code civil énonce que : « La société prend fin : 5° Par la dissolution anticipée prononcée par le tribunal à la demande d'un associé pour justes motifs, notamment en cas d'inexécution de ses obligations par un associé, ou de mésentente entre associés paralysant le fonctionnement de la société ». Le majoritaire qui commet un abus de majorité méconnaît son obligation de respect de l'article 1833 du Code civil.

<sup>1388</sup> DAIGRE Jean-Jacques, De l'exclusion d'un associé en réponse à une demande de dissolution, Bull. Joly sociétés, 1996, p. 578 – GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 313

<sup>1389</sup> GEORGES Emmanuel, ibid, op. cit. p. 314

<sup>1390</sup> Moyen invoqué selon CA Caen, 11 avril 1927, D. 1928, II, p. 65, note J. LEPARGNEUR. La jurisprudence semble fixée depuis l'arrêt de la première chambre civile de la Cour de cassation en date du 18 juillet 1995, rendu en matière de sociétés civiles professionnelles de notaires ; cette décision précise, en effet, que le droit de retrait ne fait pas échec au droit d'agir en dissolution, et que celui-ci, fondé sur l'article 1844-7, 5° du Code civil est « d'ordre public ». Ce principe a vocation à s'appliquer à toutes les sociétés. Cf. Cass. civ. 18 juillet 1995, Bull. Joly 1995, p. 981, note Bernard SAINTOURENS ; Dr. sociétés 1995, comm. n° 210, note Thierry BONNEAU

<sup>1391</sup> Voir Cass. com. 12 mars 1996, D. 1996, somm. p. 345, obs. Jean -Claude HALLOUIN ; JCP, 1996, éd. E, II, 831, note Yann PACLOT ; Rev. sociétés 1996, p. 554, note Dominique BUREAU ; Dr. sociétés 1996, comm. n° 96, note Thierry BONNEAU - DAIGRE Jean-Jacques, De l'exclusion d'un associé en réponse à une demande de dissolution, article précité

<sup>1392</sup> Le professeur Dominique SCHMIDT va plus loin en soutenant que la mise en place d'un droit de retrait permettrait simultanément de supprimer la cause de dissolution prévue par l'article 1844-7, 5° relative à l'inexécution de ses obligations par un associé. En effet, écrit-il, « cette cause de dissolution ne présenterait plus guère d'intérêt : d'un côté, on ne voit pas un majoritaire demander la dissolution parce qu'un minoritaire n'a pas exécuté ses obligations ; d'un autre côté, si un majoritaire

La constatation du peu d'efficacité des sanctions traditionnellement prononcées en matière d'abus de majorité permet de valoriser le recours à la technique de retrait qui pourrait s'avérer être la sanction la plus appropriée. Car d'une part toute violation de l'intérêt commun affecte nécessairement le lien de confiance et la relation de loyauté devant exister entre actionnaires ; elle cause donc un préjudice aux minoritaires, indépendamment de tout autre préjudice financier, le cas échéant. D'autre part, faut-il attendre l'appauvrissement de la société pour sanctionner le comportement fautif des majoritaires ? « *Le minoritaire doit pouvoir sortir dès après la rupture de la communauté d'intérêts et avant la dépréciation de ses actions* »<sup>1393</sup>.

## B. La réalisation du retrait volontaire

Il est proposé, sans réserves, que le droit de la société anonyme fasse état d'un droit général de retrait, devenu opportun, en conformité avec ses propres exigences et justifications. Pour introduire le droit de retrait dans la société anonyme, il faut un texte législatif<sup>1394</sup>. Il conviendrait de rappeler qu'en ce sens les tribunaux, appliquant l'article 1869 du Code civil, ont considéré notamment qu'un abus de majorité constitue un juste motif de retrait<sup>1395</sup>. Mais ce texte ne s'applique qu'aux sociétés civiles, et aucune disposition similaire ne prévoit le droit de retrait des minoritaires dans les sociétés commerciales<sup>1396</sup>. D'aucuns répondront que les sociétés dont les titres sont négociés sur un marché réglementé se passent fort bien d'un droit de retrait, le minoritaire insatisfait pouvant aisément céder ses actions. Il est vrai qu'il est plus expédient de sortir que de demander à sortir. Toutefois, on admet difficilement que les majoritaires des sociétés cotées aient licence d'abuser de leurs pouvoirs sans qu'il en résulte pour eux une conséquence autre que l'invitation qu'ils adressent à leurs coactionnaires de s'en aller. Et surtout, la sortie suppose l'existence d'un marché liquide et d'un cours reflétant peu ou prou la valeur réelle de l'action. Lorsque ces deux conditions font défaut, le droit de retrait constitue une protection efficace des minoritaires de telles sociétés<sup>1397</sup>. Les considérations qui précèdent soulignent la nécessité de la reconnaissance d'un tel droit dans les

---

manque à ses obligations, lesquelles consistent essentiellement dans le respect de l'intérêt commun des actionnaires, le minoritaire ne trouverait pas avantage à poursuivre la dissolution alors que le droit de retrait lui est ouvert moyennant juste prix. Le législateur pourrait estimer en conséquence que cette cause de dissolution mérite d'être supprimée » : Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 371, spéc. note n° 190

<sup>1393</sup> SCHMIDT Dominique, *ibid*, op. cit. p. 375

<sup>1394</sup> L'article 642 du Code belge des sociétés prévoit sous le Titre VI « La procédure de résolution des conflits internes » un Chapitre III sur le droit de retrait ; l'article 642 énonce que « Tout actionnaire peut, pour de justes motifs, demander en justice que les actionnaires à l'origine de ces justes motifs, reprennent toutes ses actions ainsi que les obligations convertibles ou les droits de souscription qu'il détient ».

<sup>1395</sup> CA Paris, 12 nov. 1980, RTD com. 1981, p. 89, obs. Elie ALFANDARI/Michel JEANTIN - CA Paris, 25 nov. 1981, RTD com. 1982, p. 256, obs. Elie ALFANDARI/Michel JEANTIN. Cet arrêt a été confirmé par Cass. civ. I<sup>re</sup>, 13 avril 1983, Bull. Joly 1983, p. 512 - CA Paris, 12 janvier 1983, Rev. sociétés 1983, p. 553, note Paul LE CANNU - CA Nancy, 30 janvier 1991, Bull. Joly 1991, p. 911, note I. SAUGET - Rapp. CA Paris, 25 mars 1997, Dr. sociétés 1997, comm., n° 131, note Thierry BONNEAU, à propos de l'éviction d'un gérant nommé par un groupe d'associés minoritaires, lesquels perdent de ce fait la possibilité d'intervenir « directement ou indirectement » dans la gestion. - L'arrêt rendu par la première chambre civile de la Cour de cassation le 27 janvier 1998 (Rev. sociétés 1998, p. 321, note Yves CHARTIER) n'exclut pas que la disparition de l'affectio societatis puisse constituer un juste motif de retrait

<sup>1396</sup> L'article 2437 du Code civil italien permet le retrait des associés de toute société en cas de désaccord avec les décisions concernant le changement de l'objet ou du type de société ou le transfert du siège social à l'étranger.

<sup>1397</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 373

sociétés dont les titres ne sont pas négociés sur un marché réglementé<sup>1398</sup>. Ici, il n'y a ni marché, ni liquidité, ni référence quelconque à la valeur du titre. Il y a « prison et spoliation »<sup>1399</sup>. L'idée est d'ériger le retrait en un véritable droit subjectif<sup>1400</sup> de l'associé pleinement opposable à la société et aux autres associés. Il s'agit de doter l'associé d'un nouveau moyen de protection de ses intérêts en lui permettant le liquider au mieux son investissement premier au sein de la société<sup>1401</sup>. De plus, ouvrir une porte de sortie, c'est encourager l'entrée en société d'investisseurs qui n'auront pas à redouter d'être à la fois spoliés et prisonniers<sup>1402</sup>.

Le retrait en tant que droit individuel de l'associé n'étant admis que de manière ponctuelle dans l'ensemble du droit des sociétés<sup>1403</sup>, l'ingénierie juridique travaille, par son inventivité, à pallier l'absence d'un droit de retrait dans la société anonyme fermée légalisée au travers de figures contractuelles allant de la simplicité, aux structures les plus complexes. Cette pratique est riche d'exemples permettant la réalisation du retrait volontaire et/ou du retrait forcé d'un associé. La typologie des clauses permettant de stabiliser ou de réguler la composition de l'actionariat d'une société est éclairante de notre propos : clause de sortie conjointe<sup>1404</sup>, clause de sortie proportionnelle<sup>1405</sup>, clause de sortie prioritaire<sup>1406</sup>, clause d'offre alternative<sup>1407</sup>, clause d'exclusion ou de rachat forcé<sup>1408</sup>, clause d'impasse<sup>1409</sup>... Cette pratique peut-être interprétée comme la

---

<sup>1398</sup> MARINI Philippe, Le droit de retrait des actionnaires minoritaires dans les sociétés non cotées, Les Petites affiches, 4 novembre 1998, n 132, p. 27. L'auteur relève que « paradoxalement » les actionnaires minoritaires des sociétés non cotées ne bénéficient d'aucune procédure de retrait alors que, par définition, leurs titres sont beaucoup moins liquides que ceux des sociétés cotées.

<sup>1399</sup> J. LACOMBE, note D. 1973, p. 580, cité par SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 373

<sup>1400</sup> Voir CARBONNIER Jean, Droit et passion du droit sous la Vème République, Flammarion, Paris, 1996, p. 121 et s. où l'auteur parle de « pulvérisation du droit en droits subjectifs »

<sup>1401</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 89

<sup>1402</sup> MARINI Philippe, Le droit de retrait des actionnaires minoritaires dans les sociétés non cotées, article précité

<sup>1403</sup> Il s'agit, comme on l'a vu, d'une part, des sociétés à capital variable (SICAV, coopératives...) et d'autre part, pour les sociétés à capital fixe, des sociétés civiles, de sociétés de construction-attribution etc.... Cf DOUVRELEUR Olivier, Faut-il admettre un droit de retrait au profit des minoritaires, article précité – FRISON-ROCHE Marie-Anne, L'hypothèse d'un droit général de retrait des minoritaires, article précité – La libéralisation du régime de la SAS profite également au retrait. L'ensemble des procédés apparentés à ce mécanisme, autrefois relégués dans les pactes d'actionnaires peuvent sans difficulté être intégrés aux statuts. Le droit de la SAS semble autoriser donc l'introduction d'une clause de retrait stricto sensu par laquelle un associé reçoit le droit de quitter la société en demandant à n'importe quel instant le rachat de ses titres par la société ou par ses co-associés. La difficulté de mise au point de ce type de clause diminue cependant son intérêt en regard de la possibilité, dans la SAS, d'introduire une clause de variabilité de capital.

<sup>1404</sup> Clause par laquelle un actionnaire, normalement majoritaire, s'engage à faire acquérir par le cessionnaire de ses actions, les titres détenus par un ou plusieurs autres actionnaires, normalement minoritaires. En règle générale, la cession des titres de l'actionnaire qui bénéficie de la clause de sortie conjointe se fait aux mêmes conditions financières que la cession des actions de l'actionnaire majoritaire. Voir LE NABASQUE Hervé/DUNAND Patrick/ELSEN Patricia, Les clauses de sortie dans les pactes d'actionnaires, in Dr. sociétés, Actes Pratiques octobre 1992, n 5, p. 9 - VAMPARYS Xavier, Validité et efficacité des clauses d'entraînement et de sortie conjointe dans les pactes d'actionnaires, Bull. Joly, 2005, p. 821

<sup>1405</sup> Cette clause reprend le fonctionnement initial de la clause de sortie conjointe mais ne porte que sur un pourcentage seulement des titres cédés

<sup>1406</sup> Cette clause organise un mode de cession par lequel un actionnaire cède en priorité ses titres aux autres membres du pacte. L'engagement des membres du pacte peut consister soit en une promesse de porte fort, soit en une obligation de faire en vertu de laquelle certains actionnaires s'engagent à ce que, si un événement objectif survient, le bénéficiaire de la clause ait la possibilité de sortir en priorité de la société. Voir, LE NABASQUE Hervé/DUNAND Patrick/ELSEN Patricia, Les clauses de sortie dans les pactes d'actionnaires, article précité

<sup>1407</sup> L'économie de cette clause est relativement simple : un associé A (le cédant initial) propose à un autre associé B (le cessionnaire initial) de lui vendre ses titres à un prix P qu'il a préalablement déterminé. A la suite de cette offre, B est libre d'acheter les titres en question. S'il refuse, il doit alors céder ses titres à A au prix P initialement proposé. Selon sa conformation, cette clause d'offre alternative peut être soit de vente, soit d'achat. Voir. SCHILLER Sophie/DIENER H. Les clauses d'offre alternative, in Dr. sociétés, Actes pratiques, 2002, n° 65, p. 32

<sup>1408</sup> Cette clause permet l'exclusion d'un actionnaire, éventuellement à la suite d'une prise de contrôle l'affectant lui-même ou encore pour méconnaissance d'une stipulation du pacte. Les clauses extrastatutaires d'exclusion adoptent la forme de promesses unilatérales de vente sous condition suspensive, permettant aux bénéficiaires de la promesse de déclencher le rachat forcé des titres lorsque certains événements se produisent.

traduction directe d'une nécessité commune de consécration d'un droit général de retrait dans la société anonyme ?

Force est de constater qu'à l'heure actuelle la possibilité pour les associés de créer un tel droit dans une société anonyme fermée est repoussée exclusivement dans la sphère conventionnelle<sup>1410</sup>. Cependant, la complexité de la notion de retrait, mêlant tout à la fois les aspects du droit des contrats et des sociétés, suggère t'elle d'examiner avec attention ses conditions de validité ainsi que les termes de son expression technique au sein de cette structure sociétaire.

Il conviendrait de partir d'une acception particulière du droit de retrait volontaire. Celui-ci est défini comme : « *la faculté reconnue à un associé de quitter la société, en obtenant que celle-ci ou ses co-associés lui remboursent la valeur de ses droits sociaux* »<sup>1411</sup>. Cette représentation pure et simple du droit de sortie d'un associé va au-delà de la sortie naturelle par la voie de négociation des titres car elle dispense le candidat au retrait à trouver un acquéreur potentiel. Ce retrait ainsi déterminée est une véritable prérogative individuelle de l'associé, dont la mise en œuvre procède de la seule manifestation de volonté du retenant qui peut quitter la société à tout instant<sup>1412</sup>. Sur le plan technique, le retrait est un rachat de titres qui s'exprime d'une double façon : Soit l'associé retenant dispose d'une faculté de rachat de ses droits sociaux par la société elle-même. Dans ce cas, la pleine efficacité du retrait se heurte à l'exigence d'intangibilité du capital social, le capital social étant entendu comme la garantie des créanciers sociaux<sup>1413</sup> : tout procédé ayant pour conséquence directe de réduire le capital social affecte la surface de garantie offerte aux créanciers sociaux. Or si le rachat est opéré par la société elle-même, la réduction du capital social à due concurrence des droits rachetés est inéluctable et préjudiciable de fait à ces mêmes créanciers. Soit l'associé retenant obtient le rachat de ses droits sociaux par ses coassociés : cette possibilité offre avant tout un avantage certain à l'associé retenant qui, devant la difficulté à trouver un acquéreur due à la faible liquidité du marché des titres non cotés, à laquelle se joint le risque de décote de minorité, pourra aisément se débarrasser de ses titres. Or du côté des co - associés, ce rachat imposé peut avoir un coût financier conséquent auquel ceux-ci ne veulent pas consentir par manque de liquidités disponibles ou à raison de l'augmentation de leur engagement en capital que l'accroissement de leur participation ne peut que susciter. On répondra que la charge du retrait pèse sur les majoritaires en faute ; elle ne porte donc pas atteinte au patrimoine social et ne suscite aucun «

---

<sup>1409</sup> Cette clause a pour objet de régler la résolution d'un pacte d'actionnaires, en organisant la séparation de ses membres, et en facilitant la distribution des actifs mis en commun ou acquis ensemble. La notion d'impatte est définie dans la clause et recouvre, par exemple, l'hypothèse d'une mésentente entre associés. Voir LE NABASQUE Hervé/DUNAND Patrick/ELSEN Patricia, Les clauses de sortie dans les pactes d'actionnaires, article précité

<sup>1410</sup> Relativement aux sociétés cotées, voir DAIGRE Jean-Jacques/MONOD Françoise/BASDEVANT François, Les pactes d'actionnaires dans les sociétés cotées, in Dr. sociétés, Actes pratiques, 2002, n 64, p. 5 – Voir également, LEBLANC D, Franchissements de seuil, pactes d'actionnaires et action de concert, Bull. Joly sociétés, 1990, p. 36 - LE NABASQUE Hervé, La publicité des franchissements de seuils, des déclarations d'intention et des pactes d'actionnaires (art. 46, 2 à 4) – Loi n.2003-706, 1<sup>er</sup> août 2003, de sécurité financière, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, n 5, p. 313 - OHL Daniel/LAPRADE Frank Martin, Pactes et sociétés cotées : étude de certains effets perturbateurs du droit boursier sur le droit des contrats, Dr. Patrimoine, 2009, n 186, p. 90 - OHL Daniel, Les pactes d'actionnaires à l'épreuve du droit boursier, D. 2011, n 5, p. 323 – Par rapport à un pacte d' actionnaires scellant un contrôle conjoint : Conseil d'Etat (5<sup>e</sup> et 4<sup>e</sup> sous-sect.) 20 octobre 2004, Société TF1, Rev. sociétés 2005, p. 158, note Paul LE CANNU-Didier CHAUVAU

<sup>1411</sup> GUYON Yves, Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés, 5<sup>ème</sup> éd. LGDJ, Paris, 2002, n 119

<sup>1412</sup> Cette faculté de retrait confère à son titulaire une liberté accrue lui permettant d'échapper, le cas échéant, à la lourdeur d'une clause d'agrément qui retarderait sa sortie de la société.

<sup>1413</sup> Ceci dans le contexte des sociétés où la responsabilité des associés est strictement limitée à leurs apports. Voir DANA-DEMARET Sabine, Le capital social, LITEC, Paris 1989 - GORÉ François La notion de capital social, in Études offertes à René Rodière, Dalloz, 1981, p. 85

*conflit entre l'intérêt particulier et l'intérêt social*»<sup>1414</sup>. Cette contrainte financière pour celui qui doit acquiescer n'est pas nécessairement plus lourde que la condamnation au versement de dommages-intérêts et représente le prix de la faute<sup>1415</sup>. Ainsi, sont ouvertes des possibilités statutaires **(a)** et de possibilités extra statutaires de réalisation d'un droit de retrait **(b)**.

**a.** La possibilité de l'introduction statutaire d'une telle clause de retrait procède du principe de la liberté de compléter le régime légal<sup>1416</sup>. Par ailleurs, cette possibilité trouve un fondement à l'article R. 224-2 du Code de commerce disposant qu'à coté des mentions légalement obligatoires, les statuts peuvent contenir « *toutes autres dispositions utiles* ». La limite de cette liberté réside dans la conformité des compléments statutaires à l'ordre public et à la réglementation applicable. La sanction du non-respect de cet impératif est double selon l'article 1844-10 du Code civil<sup>1417</sup>. D'une part, la non-conformité de la clause à l'ordre public entraîne sa nullité, ainsi que de la société -même ; le caractère particulièrement grave de la sanction est limitée à l'illicéité l'objet, ou le défaut d'intérêt commun, selon l'article 1833 du Code civil, l'absence de recherche de partage de bénéfices ou de réalisation d'une économie, selon l'article 1832 du Code civil. D'autre part, la disposition contraire à une disposition impérative sera seulement réputée non écrite, solution qui a l'avantage de préserver la société. Cette liberté offerte aux associés de compléter le statut légal permet de convenir d'une clause qui consacre un droit nouveau à un associé. Les possibilités statutaires d'introduction du retrait recouvrent deux hypothèses principales : le rachat des droits sociaux par la société **(1)** et l'hypothèse du rachat des droits sociaux par les co- associés **(2)**.

**1.** Tandis qu'une clause de rachat de droits de l'associé retrayant par la société elle-même n'est pas manifestement contraire à l'ordre public, elle se heurterait aux impossibilités techniques qui risqueraient de la dénuer de toute efficacité. En plus, elle paraît difficilement concevable comme sanction à l'encontre d'un comportement fautif des majoritaires. On consacrerait les lignes suivantes sur deux aspects qui semblent militer le plus rigoureusement contre une telle stipulation statutaire. Tout d'abord elle génère des entraves graves au niveau de la prohibition des clauses léonines, premièrement édictée à l'article 1855 du Code civil et figurant actuellement, après la réforme du 4 janvier 1978 à l'article 1844-1 du Code civil : « La part de chaque associé dans les bénéfices et sa contribution aux pertes se déterminent à proportion de sa part dans le capital social et la part de l'associé qui *n'a apporté* que son industrie est égale à celle de l'associé qui a le moins apporté, le tout sauf clause contraire. Toutefois, la stipulation attribuant à un associé la totalité du profit procuré par la société ou l'exonérant de la totalité des pertes, celle excluant un associé totalement du profit ou mettant à sa charge la totalité des pertes sont réputées non écrites». La prohibition s'applique à toute clause contenue dans les statuts ou dans un acte modifiant les statuts<sup>1418</sup>. Autrement dit, dès lors que le contrat de société reste un contrat impliquant la participation aux bénéfices et aux pertes, ainsi qu'en dispose l'article 1832 du Code civil, et dont l'article 1844-1 n'est que l'application, il faudra admettre que la clause de rachat

---

<sup>1414</sup> LAPOYADE DESCAMPS Christian, La liberté de se retirer d'une société, D. 1978 (chron.), p. 123

<sup>1415</sup> SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, op. cit. p. 371-372.

<sup>1416</sup> GUYON Yves, Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés, op. cit. n 88

<sup>1417</sup> Article 1844-10 du Code civil : « La nullité de la société ne peut résulter que de la violation des dispositions des articles 1832, 1832-1, alinéa 1<sup>er</sup> et 1833, ou de l'une des causes de nullité des contrats en général. Toute clause statutaire contraire à une disposition impérative du présent titre, dont la violation n'est pas sanctionnée par la nullité de la société, est réputée non écrite ».

<sup>1418</sup> L'article 1844-1 du Code civil ne fait aucune référence à la position, statutaire ou non, de la stipulation

des titres par la société elle – même s’analyse en une clause léonine réputée non écrite par l’article 1884-1, alinéa 2 du Code civil<sup>1419</sup>.

Par ailleurs, une stipulation statutaire réservant la faculté à un associé de demander le rachat de ses titres par la personne morale elle-même requiert une opération- le rachat de ses propres actions par une société<sup>1420</sup> - qui n’est autorisée que sous les conditions édictées par la loi du 2 juillet 1998<sup>1421</sup>. Ainsi, est prévue la possibilité de rachat en cas de réduction de capital non motivée par des pertes, selon l’article 225-207 du Code de commerce. Outre cette possibilité, la société peut acquérir ses propres actions pour les attribuer aux salariés de la société, selon l’article L. 225-208 du Code de commerce. Enfin, l’article L. 225-209 du Code de commerce réserve aux seules sociétés cotées une telle possibilité pour permettre l’amélioration de la gestion de leurs fonds propres<sup>1422</sup>.

Il va de soi que seule une l’hypothèse peut être envisagée, celle prévue par l’article L.225-207 du Code de commerce. Mais la stipulation réservant la faculté à un associé de demander le rachat de ses titres par la société ne saurait, le cas échéant suivre la voie d’une réduction de capital non motivée par des pertes<sup>1423</sup>, et pour plusieurs raisons. De prime abord, la réduction du capital passe nécessairement par une décision de l’assemblée générale extraordinaire<sup>1424</sup>. Or la sortie de l’associé est éventuellement subordonnée à une décision de l’assemblée générale extraordinaire portant sur une réduction de capital non motivée par des pertes. Autre contrainte ? Le principe d’égalité des associés, clairement posé par l’article L. 225-204 du Code de commerce : « *La réduction de capital est autorisée ou décidée par l’assemblée générale extraordinaire qui peut déléguer au conseil d’administration ou au directoire selon le cas, tous pouvoirs pour la réaliser. En aucun cas, elle ne peut porter atteinte à l’égalité des actionnaires* ». Comme, par ailleurs, le précise l’article R. 225-153 du Code de commerce : « *Lorsque la société a décidé de procéder à l’achat de ses propres actions en vue de les annuler et de réduire son capital à due concurrence, elle fait cette offre d’achat à tous les actionnaires* ». Le principe d’égalité des associés empêche que ne soit singularisé le rachat. Cet aperçu rapide démontre clairement qu’un droit de retrait de l’associé minoritaire introduit par une clause statutaire portant sur un rachat des titres par la société elle-même se trouve presque anéanti par les contraintes procédurales imposées pour une réduction de capital non motivée par des pertes. Mais encore, même si on avait pu laisser à coté tous les entraves d’ordre technique, on s’interroge sur le point de savoir si une réduction de capital induite par une clause conférant au minoritaire un droit de retrait est compatible avec l’esprit de l’introduction d’un tel droit. Faut – il rappeler que toute réduction du capital, quelles que soient les raisons qui ont conduit à celle-ci, risque potentiellement de préjudicier gravement aux créanciers sociaux, le

---

<sup>1419</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d’un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 94-95

<sup>1420</sup> Longtemps prohibé, au motif qu’il était juridiquement contestable qu’une société soit son propre actionnaire, une personne ne pouvant être à la fois créancière et débitrice d’elle-même, solution déduite de la confusion des droits au sens de l’article 1300 du Code civil : « Lorsque les qualités de créancier et de débiteur se réunissent dans la même personne, il se fait une confusion de droit qui atteint les deux créances »

<sup>1421</sup> Loi n 98-546 du 2 juillet 1998, article 41, modifiant les articles 217 et s. de la loi du 24 juillet 1966, devenus articles L. 225-206 et s. du Code de commerce

<sup>1422</sup> Il faut réserver l’hypothèse de l’acquisition de ses propres titres à l’occasion d’une transmission de patrimoine à titre universel, ou à la suite d’une décision de justice (article L. 225-213 du Code de commerce)

<sup>1423</sup> Selon l’article L. 225-207 du Code de commerce: « L’assemblée générale qui a décidé une réduction de capital non motivée par des pertes peut autoriser le conseil d’administration ou le directoire, selon le cas, à acheter un nombre déterminé d’actions pour les annuler »

<sup>1424</sup> Selon l’article L. 225-96 alinéa 1er du Code de commerce: « l’assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions ; toute clause contraire est réputée non écrite.... »

rachat des droits sociaux grevant l'actif net de la société ? De cette façon, ne s'agirait-il pas en pratique d'une charge pesant à titre injuste sur ces derniers, sans que la mise en œuvre du retrait puisse être ressentie par le majoritaire méconnaissant ses devoirs d'actionnaire comme une sanction pour la rupture du pacte social produite de son comportement ?

2. La clause statutaire de rachat des droits sociaux par les associés offre à un associé le droit de demander le rachat de ses actions par ses co – associés. Cette clause n'est a priori envisageable que si elle apparaît conforme à l'intérêt social et si elle respecte le principe d'égalité entre actionnaires. En effet, même l'insertion d'une telle clause en vue de faciliter un droit de retrait des actionnaires minoritaires est largement compromise en raison de contraintes inhérentes au droit de la société anonyme. Bien que non contraire *prima facie* à l'intérêt social, lorsqu' elle concerne les rapports internes entre associés, elle ne semble pas être toujours conforme au principe d'égalité entre associés. Plus précisément, il convient de distinguer la date d'insertion de la clause. La validité a priori de la clause de retrait n'est pas douteuse si l'on admet que l'unanimité des associés a consenti à son introduction dans les statuts. La validité de la clause de retrait est cependant douteuse quand son insertion s'effectue en cours de vie sociale : son insertion au sein des statuts s'analyse en une modification des statuts gouvernée par les articles L. 225-96 et L. 225-97 du Code de commerce. Le premier alinéa de l'article L. 225-96 dispose : « *L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions ...Elle ne peut, toutefois, augmenter les engagements des actionnaires...* » Autrement dit, cet article précise les conditions dans lesquelles une telle clause de retrait peut être valablement insérée dans les statuts, la limite étant que la modification envisagée n'aboutisse pas à une augmentation des engagements des actionnaires. Or, la clause de retrait obligeant les co-associés à accroître leur participation au sein du capital social, de fait, il en résulte une augmentation de leurs engagements qui, selon l'article 1836, alinéa 2 du Code civil, nécessite leur consentement. En d'autres termes, c'est l'unanimité des co- associés qui consent à l'insertion d'une clause de retrait au cours de la vie sociale<sup>1425</sup>. La principale contrainte réside toutefois dans la prohibition des clauses léonines, l'inscription statutaire de ce droit de retrait selon un prix fixé à l'avance, ou prix plancher, rendant probant son caractère léonin et devenant susceptible d'annulation<sup>1426</sup>.

On voit assez clairement que la création d'un droit de retrait des minoritaires par l'insertion d'une clause statutaire de rachat des droits sociaux, soit par la société elle – même, soit les ses co- actionnaires se heurte aux contraintes majeures inhérentes au droit des sociétés. Il faudra donc sortir du seul domaine du droit des sociétés et analyser l'espace de la liberté contractuelle pour examiner les possibilités des clauses extra – statutaires.

**b.** On sait bien que la liberté contractuelle permet de compléter les statuts par des conventions extra- statutaires<sup>1427</sup>. Sur le plan général la faculté de retrait sera organisée en une promesse unilatérale

<sup>1425</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 98

<sup>1426</sup> Voir les développements précédents sur les clauses léonines à propos de la clause de rachat des droits sociaux par la société et la jurisprudence cite par Th. FORSCHBACH dans sa note sous Cass. com. 10 janvier 1989, D. 1990, p. 250

<sup>1427</sup> Cass. com., 6 nov. 2007, Société CGTH c/ Société CMP, Revue Lamy Droit des Affaires, 2008, n 23, p. 14, note Audrey FAUSSURIER ; Rev. sociétés 2008, p. 89, note Jacques MOURY ; D. actu. 26 nov. 2007, note Alain LIEHHARD ; Bull. Joly Sociétés 2008, p. 125, note Xavier VAMPARYS ; D. 2009, n 5, p. 323, note Eddy LAMAZEROLLES - Cass. com. 18 déc. 2007, SAS BMA c/ X. et Sté ITGS, D. 2009, n 5, p. 323, note Eddy LAMAZEROLLES ; Bull. Joly Sociétés, 2008 p. 493, note MESSAÏ-BAHRI Soraya - CA Paris, 21 déc. 2001, D. 2002, n 43 (somm.), p. 3263, obs. Jean-Claude HALLOUIN - CA Versailles, 14e ch., 27 juillet 2010, Sté Esterra c/ SA Sita France, Rev. sociétés 2011, p. 90, note Alain COURET ; RTD com. 2011, p. 134, note Bruno



d'achat souscrite à l'égard du minoritaire soit par la société elle-même, soit par ses co-actionnaires. On ne consacrerait que quelques lignes à une faculté de retrait par le rachat des titres du retenant par la société elle-même et on en se justifierait. Il s'agirait dans ce cas d'un contrat par lequel la société s'engagerait à racheter les titres de l'actionnaire bénéficiaire du droit de retrait. Bien que non prohibé eu égard à la capacité contractante de la personne morale, les développements précédents portant sur l'obstacle de la prohibition du rachat par la société de ses propres actions<sup>1428</sup> sont ici valables. Ensuite, n'oublions pas, comme on l'a remarqué déjà que la fixation d'un prix plancher pour le rachat des titres peut entraîner la qualification de clause léonine de la clause extrastatutaire qui, pour cette raison, serait réputée non écrite.

Tandis que l'efficacité éventuelle d'un tel contrat est sérieusement compromise, la promesse unilatérale de rachat des titres de l'actionnaire retenant par ses co-actionnaires par le moyen d'un pacte extrastatutaire entre eux, permet une meilleure organisation de leurs rapports sur ce niveau, tout en respectant l'ordre public sociétaire<sup>1429</sup>. Il s'agirait en effet d'un contrat par lequel l'actionnaire majoritaire/le groupe d'actionnaires majoritaires s'engageraient à acquérir les titres de leurs cocontractant/actionnaire minoritaire, les parties pouvant choisir entre la promesse unilatérale sous conditions suspensive et la promesse unilatérale pure et simple. La condition suspensive correspond à un événement prédéterminé par les parties. Un tel événement pourrait constituer la détention de plus de 95% du capital par un même actionnaire ou groupe d'actionnaires, une modification significative des statuts et le prononcé d'un abus de majorité par le juge. La survenance d'un tel événement donnerait aux minoritaires qui souhaiteraient cesser d'être actionnaires de la société le droit de demander le rachat de leurs titres par l'actionnaire majoritaire quant et si celui-ci arrivera à détenir plus de 95% du capital, ou s'il décide en assemblée extraordinaire par exemple la transformation de la société ou si le juge a porté l'appréciation que le comportement du groupe majoritaire a été fautif. L'événement se réalise et la levée de l'option est possible. En soulignant toujours que toute tentative d'aménagement contractuel d'un droit de retrait de minoritaires ne constituerait qu'un effort modeste de pallier l'absence d'un droit légalisé et généralisé de retrait dans la société anonyme fermée, on ne saurait qu'esquisser les difficultés qui en surgissent.

Des réserves ont été généralement exprimées quant à la présence d'une condition suspensive. Celle-ci relève de la technique contractuelle par laquelle un groupe d'investisseurs minoritaires entend, lors de son entrée dans la société, se ménager un droit de retrait en fonction du contexte actionnarial. En effet, la présence d'une condition suspensive limite la manifestation de volonté de l'associé bénéficiaire en soumettant l'existence de son droit d'option à la survenance de l'événement prédéterminé par les parties. Il pourrait être

---

DONDERO/Paul LE CANNU - CA Paris p. 1, ch. 3, 8 nov. 2011, Binier c/ SAS Médéric innovation, Bull. Joly Sociétés, 2012, p. 209, note Alain COURET/Bruno DONDERO - CA Paris P. 1, ch. 3, 14 févr. 2012, H. et SCI Alphonse de Poitiers c/ C. et SAS IECH, Bull. Joly Sociétés 2012, p. 553, note Guillaume KESSLER/Malak TAZI -T. com. Paris, ord. réf., 3 août 2011, Bull. Joly Sociétés 2011, p. 745, note François-Xavier LUCAS

<sup>1428</sup> Loi n° 98-546 du 2 juillet 1998, modifiant les articles 217 et s. de la loi du 24 juillet 1966, devenus articles L. 225-206 et s. du Code de commerce, établissant un régime d'autorisation spécifique de cette opération.

<sup>1429</sup> L'extranéité du pacte procède de la volonté de soustraire celui-ci d'un contexte sociétaire contraignant. Cependant, la soustraction du pacte aux impératifs sociétaires ne peut être entière. Celui-ci doit s'exprimer dans les limites offertes par l'ordre public, par l'intérêt social et par les statuts eux-mêmes. Sur le phénomène d'interdépendance contractuelle. Selon le professeur Yves GUYON : « Il s'agit là d'un phénomène original d'interdépendance contractuelle qui n'est à proprement parler ni celui des chaînes de contrats, car ces conventions ne dépendent pas les unes des autres, ni des groupes de contrats, car la société n'est ni un contrat cadre ni un contrat principal dont ces stipulations extrastatutaires seraient l'accessoire, comparable à un sous-contrat. Tous ces contrats constituent un ensemble parce que, malgré leur indépendance, ils contribuent à la réalisation d'une même opération, économiquement et juridiquement complexe. » : *Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés*, op. cit. n° 198 et 201

soutenu donc que l'associé bénéficiaire perd tout intérêt à consentir à une telle promesse unilatérale, puisqu'elle diminue son droit de retrait. Face à cet inconvénient le recours à une promesse unilatérale pure et simple serait préférable. Cependant la finalité d'un tel accord ne saurait être une altération du droit de retrait en un véritable moyen de chantage au profit des minoritaires qui pourraient de cette façon user de cette faculté qui leur est offerte pour infléchir la politique des associés soumis au rachat et ainsi fragiliser la société. L'offre aux minoritaires d'une possibilité de se débarrasser de leur participation à la société se justifie par un bouleversement ou changement significatif des conditions initiales du pacte social ou par un comportement fautif des majoritaires méconnaissant leur obligation de respect de l'intérêt commun de la collectivité des associés, exception faite, bien sur, des cas où l'actionnaire majoritaire assume volontairement la charge de « libérer » le minoritaire de sa participation au capital à n'importe quel instant et sans justification quelconque par le rachat de ses titres. Le droit de retrait ne doit pas avoir un caractère automatique. Il faudra donc encadrer la faculté de retrait par la précision dans le contrat des conditions de son exercice, la seule manifestation de volonté ne pouvant pas suffire à concrétiser le rachat des titres du minoritaire.

Ensuite, le traitement jurisprudentiel des promesses unilatérales d'achat suscite davantage de réserves. Un aperçu rapide de la jurisprudence sur certaines questions pointues nous montrera que celle-ci ne contribue guère à sécuriser ces opérations.

La promesse unilatérale d'achat est un engagement unilatéral de la part du promettant, engagement qui ne devient parfait qu'avec l'acceptation du bénéficiaire, et ouvre dès cet instant le délai d'option offert au vendeur. Ce délai, fixé *ab initio* par les parties, est celui durant lequel pourra être exercé efficacement le retrait de l'associé bénéficiaire. Bien qu'il ne soit pas une condition de validité du contrat de promesse, les parties choisissent le plus souvent de le fixer. Sinon, l'absence de délai précisé par les parties est juridiquement assimilable à un délai indéterminé. Cette indétermination profite surtout au promettant en ce qu'elle lui ouvre droit à rétractation de son engagement initial dans un délai raisonnable, sous réserve de mettre en demeure le bénéficiaire de la clause de lever ou non l'option<sup>1430</sup>. Autrement dit, dans l'hypothèse d'un délai indéterminé, le retrait n'est plus laissé au seul libre choix du bénéficiaire, le retrait par rachat devenant dépendant également de la volonté du promettant, dans la mesure de l'écoulement d'un délai dit raisonnable. En revanche, la fixation d'un délai obéit à un impératif de sécurité juridique<sup>1431</sup> en assurant au retrayant le libre exercice de sa faculté dans ce même délai. Avant l'expiration du délai d'option le bénéficiaire reste propriétaire de ses titres. Dès que le bénéficiaire lève l'option, le contrat de cession est valablement formé, et le promettant doit acquérir les titres proposés. Son refus d'acquisition des titres donnera lieu à une exécution forcée du contrat<sup>1432</sup>. En d'autres termes, le promettant ne saurait rétracter son

---

<sup>1430</sup> Solution déduite de la prohibition des engagements perpétuels inscrite à l'article 1780 du Code civil

<sup>1431</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 103

<sup>1432</sup> DAIGRE Jean-Jacques/SENTILLES-DUPONT Monique, Pactes d'actionnaires, Joly éditions, Paris, 1995, n° 95 – TERRIER Georges/LE NABASQUE Hervé L'exécution forcée des pactes d'actionnaires, Dr. sociétés, Actes pratiques, 1994, n° 14, p. 8. Sur l'exécution d'un pacte d'actionnaires, voir Cass. com., 6 nov. 2007, Société CGTH c/ Société CMP, Revue Lamy Droit des Affaires, 2008, n° 23, p. 14, note Audrey FAUSSURIER ; Revue des sociétés 2008, p. 89, note Jacques MOURY ; Dalloz actualité 26 novembre 2007, note Alain LIEHHARD ; Bulletin Joly Sociétés 2008, p. 125, note Xavier VAMPARYS ; Recueil Dalloz 2009, n° 5, p. 323, note Eddy LAMAZEROLLES - Cass. com. 18 déc. 2007, SAS BMA c/ X. et Sté ITGS, Recueil Dalloz 2009, n° 5, p. 323, note Eddy LAMAZEROLLES ; Bulletin Joly Sociétés, 2008 p. 493, note MESSAÏ-BAHRI Soraya - CA Paris, 21 décembre 2001, D. 2002, n° 43 (somm.), p. 3263, obs. Jean-Claude HALLOUIN - CA Versailles, 14e ch., 27 juillet 2010, Sté Esterra c/ SA Sita France, Rev. sociétés 2011, p. 90, note Alain COURET ; RTD com. 2011, p. 134, note Bruno DONDERO/Paul LE CANNU - CA Paris p. 1, ch. 3, 8 nov. 2011, Binier c/ SAS Médéric innovation, Bull. Joly Sociétés, 2012, p. 209, note Alain COURET/Bruno DONDERO -

engagement avant l'expiration du délai d'option fixé par les parties et ceci afin que le bénéficiaire puisse lever utilement son option. Cependant par un arrêt du 15 décembre 1993, la troisième chambre civile de la Cour de cassation s'est prononcée en faveur d'une possibilité du promettant de rétracter. Pire encore, la sanction de cette rétractation n'est susceptible d'entraîner qu'une condamnation au versement de dommages et intérêts et en aucun cas ne peut mener à la réalisation forcée de la vente initialement projetée. En effet, selon la Cour de cassation, la promesse unilatérale de vente ferait naître à la charge du promettant une obligation de faire. C'est cette obligation qui serait violée lorsque le promettant décide de se rétracter et la sanction ne pourrait consister, conformément à l'article 1142 du Code civil, que dans le paiement de dommages intérêts contractuels<sup>1433</sup>. Transposée à la promesse d'achat, cette solution en réduit considérablement l'intérêt, en permettant ainsi au promettant, par la révocation de son engagement premier, de priver purement et simplement le bénéficiaire de son droit de retrait<sup>1434</sup>.

Par ailleurs, la soustraction du pacte aux impératifs sociétaires ne peut néanmoins être entière. La prohibition des clauses léonines donne lieu à juste titre à une nouvelle série de réserves. La fixation du prix du rachat est une nécessité pratique, car faute de détermination du prix la promesse devient nulle. L'intérêt du droit de retrait pour l'associé bénéficiaire est de pouvoir sortir sans risques de la société en monnayant avantageusement sa participation. Pour la fixation du prix de rachat plusieurs techniques peuvent être envisagées. Soit les parties fixent arbitrairement le prix de rachat et décident qu'en cas de contestation sera organisé un recours à l'expert au titre de l'article 1843-4 du Code civil ; soit elles choisissent de procéder à une évaluation préétablie prenant en compte différents éléments significatifs de l'entreprise<sup>1435</sup> ; soit, enfin, les parties décident de se référer à un prix plancher pour assurer une rentabilité minimale de la participation de l'associé retrayant. Cette l'hypothèse du rachat des titres à un prix plancher soulève des difficultés particulières eu égard à la prohibition des clauses léonines. La stipulation d'un prix plancher aboutit, factuellement, à assurer à l'associé retrayant un complet remboursement de ses apports. Dès lors se pose la question de la validité de cette clause de rachat si elle tend à « *exonérer de la totalité des pertes* » l'associé retrayant ? Du côté de la jurisprudence de la Cour de cassation on est devant une divergence de tendances entre la chambre commerciale et la chambre civile. Tandis que la chambre commerciale tend à valider d'une manière extensive les promesses de rachat, la chambre civile manifeste une hostilité marquée.

Rendue à l'occasion d'une cession massive de droits sociaux, doublée de promesses réciproques d'achat et de vente prévoyant un minimum et un maximum pour un prix fixe ultérieurement, dans sa décision de 20 mai 1986, la chambre commerciale de la Cour de cassation<sup>1436</sup> oppose au cessionnaire qui invoquait le caractère léonin de cette convention, qu' « *est prohibée par l'article 1844-1 du Code civil la seule clause qui porte atteinte au pacte social [...] qu'il ne peut en être ainsi s'agissant d'une convention, même entre associés,*

---

CA Paris P. 1, ch. 3, 14 févr. 2012, H. et SCI Alphonse de Poitiers c/ C. et SAS IECH, Bull. Joly Sociétés 2012, p. 553, note Guillaume KESSLER/Malak TAZI -T. com. Paris, ord. réf., 3 août 2011, Bull. Joly Sociétés 2011, p. 745, note François-Xavier LUCAS

<sup>1433</sup> Arrêt vivement critiqué par l'ensemble de la doctrine : Cass. civ. 3e, 15 déc. 1993, D. 1994, p. 507, note D. BENAC-SCHMIDT ; JCP, 1995, II, 22366, note D. MAZEAUD ; RTD civ. 1994, p. 588, obs. Jacques MESTRE. Voir également, DEBILY Emmanuelle, L'exécution forcée en nature des obligations contractuelles non pécuniaires, thèse Université de Poitiers, 2002, n° 253.

<sup>1434</sup> GEORGES Emmanuel, Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme, op. cit. p. 104

<sup>1435</sup> Capitaux propres, résultat net, cash flow

<sup>1436</sup> Voir également Cass. com. 15 juin 1982, Rev. Sociétés 1983, obs Yves GUYON, qui tire la validité de la promesse de rachat de son extranéité aux statuts

dont l'objet n'était autre, sauf fraude, que d'assurer, moyennant un prix librement convenu, la transmission de droit sociaux. »<sup>1437</sup>. Prenant le contre-pied de la chambre commerciale, la chambre civile, dans un arrêt du 7 avril 1987 sanctionne une convention prévoyant une clause de rachat des parts au prix auquel elles avaient été vendues, majoré d'un intérêt de dix pour cent par année écoulée. Selon la chambre civile, la clause, bien qu'extrastatutaire, a « pour effet d'affranchir la société civile de toute contribution aux pertes »<sup>1438</sup>. La divergence est profonde, ce qui fragilise encore ces opérations : la chambre civile persiste dans une lecture stricte de la prohibition ; la chambre commerciale valide largement, au détriment peut-être d'une analyse plus stricte des mécanismes, la grande majorité des opérations de restructurations du capital (promesse de rachat, conventions de portage...) <sup>1439</sup>.

La connaissance du phénomène de retrait avait commencé avec le droit des sociétés à capital variable ainsi que le droit des sociétés civiles. L'institution du retrait a fait ensuite l'objet de développements importants dans les sociétés anonymes cotées, intégré au contexte de la prise de participation et de maîtrise du contrôle d'une société dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, ce qui contraste avec les sociétés anonyme de type fermé. Cependant, le mécanisme de retrait offre des pistes de réflexion abondantes quant à son adéquation aux réalités actuelles de ces dernières. Les développements précédents ont eu l'ambition de démontrer que le droit de la société anonyme connaît, de ce point de vue, une sorte de déficience que la pratique s'ingénie à corriger. Le recensement des possibilités tant statutaires qu'extrastatutaires de création d'un droit de retrait défini comme « la faculté reconnue à un associé de quitter la société, en obtenant que celle-ci ou ses co-associés lui remboursent la valeur de ses droits sociaux » démontre clairement que les acteurs disposent d'un faible marge de manœuvre. Cependant, en l'absence d'un texte législatif la seule possibilité demeure la voie contractuelle. La cession à un tiers n'est un moyen efficace que s'il existe un marché suffisamment liquide pour assurer la transaction à des conditions qui restent avantageuses pour les minoritaires. C'est cet argument de la liquidité qui participe du déclenchement du mécanisme de l'offre publique de retrait ; il devrait jouer, a fortiori, pour les sociétés non cotées dont les titres ne bénéficient pas d'un marché structuré de façon à dégager la valeur réelle de la participation minoritaire. La situation de cet actionnaire est pour le moins paradoxale<sup>1440</sup>. Mais bien que ces opérations se heurtent à un environnement normatif rigide et souvent peu inspiré, le devoir de loyauté envers leurs co-actionnaires impose

---

<sup>1437</sup> Cass. com. 20 mai 1986, Rev. sociétés 1986, p. 587, obs. D. RANDOUX ; RTD com. 1987, p. 205, obs. Yves REINHARD ; RTD civ. 1987, p. 744, obs. Jacques Mestre ; RD bancaire et bourse 1987, 92, obs. Michel JEANTIN/Alain VIANDIER. Cette solution fut réaffirmée et étendue à d'autres stipulations : Cass. com. 10 janv. 1989, JCP, 1989, éd. E, II, 15492, obs. Alain VIANDIER ; D. 1990, p. 250, note Th. FORSCHBACH ; Bull. Joly 1989, p. 81, obs. Paul LE CANNU ; JCP, 1989, II, 21256, obs. Michel GERMAIN - Cass. com. 19 mai 1992, Bull. Joly 1992, p. 779, obs. Paul LE CANNU - Cass. com. 24 mai 1994, Rev. sociétés 1994, p. 709, obs. Yves REINHARD ; D. 1994, p. 503, obs. Alain COURET - Cass. com. 12 mars 1996, D. 1996, somm. p. 345, obs. Jean -Claude HALLOUIN ; JCP, 1996, éd. E, II, 831, note Yann PACLOT ; Rev. sociétés 1996, p. 554, note Dominique BUREAU ; Dr. sociétés 1996, comm. n° 96, note Thierry BONNEAU ; Bull. Joly 1996, p. 516, obs. Nicolas RONTCHEVSKY ; RD bancaire et bourse 1996, 175, obs. Michel GERMAIN/Marie-Anne FRISON-ROCHE

<sup>1438</sup> Cass. civ. 7 avril 1987, JCP, 1988, éd. G, II, 21006, obs. Michel GERMAIN ; JCP, 1987, éd. E, n° 1, 16644, obs. Alain VIANDIER/Jean- Jacques CAUSSAIN ; RD bancaire et bourse, 1987, n° 3, p. 92, obs. Michel JEANTIN/Alain VIANDIER ; RTD civ. 1987, p. 744, obs. Jacques MESTRE

<sup>1439</sup> CLAUDEL Emmanuelle, Clauses léonines extrastatutaires : les voies d'un compromis, in Perspectives du droit économique, Dialogues avec Michel Jeantin, Dalloz, 1999, p. 183. Pour un état plus net du rôle de la chambre commerciale, cf. Cass. com. 16 nov. 2004, Dr. Patrimoine, févr. 2005, p. 133, obs. Didier PORRACHIA ; JCP, 2005, éd. E, 131, obs. Jean-Jacques CAUSSAIN/Florence DEBOISSY / Guillaume WICKER - Voir également, Cass. com. 22 févr. 2005, D. 2005, p. 644, obs. Alain LIENHARD ; JCP, 2005, éd. E, 938, note HOVASSE Henri ; JCP, 2005, éd. E, 1046, obs. Jean-Jacques CAUSSAIN/Florence DEBOISSY/ Guillaume WICKER

<sup>1440</sup> MARINI Philippe, Le droit de retrait des actionnaires minoritaires dans les sociétés non cotées, Petites Affiches, 4 novembre 1998, n° 132, p. 27

aux majoritaires d'une société anonyme fermée d'accorder aux minoritaires une alternative de se débarrasser de leur participation au capital de la société pour des raisons précisées *ab initio* avec attention et sous conditions au moins satisfaisantes. Il s'agit d'une déontologie qui devrait encadrer l'exercice du pouvoir majoritaire qui trouve son fondement dans le devoir de respect de l'intérêt commun de tous les associés.

## **CHAPITRE II : L'intérêt pratique de démarches vers une séparation des fonctions de propriété et de pouvoir**

Les spécificités de la société familiale ont déjà été soulignées. Une relation forte et directe entre la famille actionnaire et l'entreprise est ce qui les définit. Les actionnaires membres de la famille prédominent dans le management et dans la gouvernance. Ils fournissent la direction et le capital sur lesquels repose l'entreprise. On a également mis à la lumière les risques et les effets d'une confusion entre la fonction familiale et la fonction de l'entreprise, si intimement unies parfois qu'on peut presque les trouver confondues, étant l'une et l'autre des groupements fonctionnels. En raison de cette confusion, il arrive souvent que les décisions fondamentales de l'entreprise comme le choix d'un directeur soient dictées davantage par les besoins personnels des membres de la famille propriétaire que par les besoins de la société. Par ailleurs, l'implication de la famille complexifie tout conflit parmi les acteurs au sein de la société, qui connaît des situations conflictuelles que la société non familiale n'a jamais connu.

L'avenir des entreprises familiales passe donc par la recherche d'un équilibre entre la famille et l'entreprise et la problématique fondamentale émerge très facilement : il faut rendre compatible l'évolution des intérêts de l'entreprise avec celle de la famille. Bien gérer l'exploitation ne suffit pas. Il faut aussi savoir gérer l'interaction entre entité Famille et entité Entreprise, c'est-à-dire gérer les antagonismes qui surgissent entre les intérêts de la famille et ceux de l'entreprise. Pour ce faire, il faut prendre les décisions qui sont bonnes pour la société et non celles qui servent les intérêts de la famille. Organiser de véritables contre-pouvoirs est la clé de voûte. La séparation très nette de la famille et de l'entreprise c'est en particulier le défi qu'impose à la société familiale non cotée la volonté de maintien du contrôle familial.

Ainsi, l'important pour les sociétés familiales fortes et florissantes c'est la conviction profonde que l'intérêt de l'entreprise doit l'emporter sur les intérêts individuels des membres de la famille. *Business first* et non *family first* est une des règles les plus fondamentales du gouvernement d'entreprise applicables aux sociétés familiales. Ce qui est capital, quelle que soit la solution retenue, conseil d'administration renforcé ou Directoire et Conseil de Surveillance, c'est de garantir un bon gouvernement d'entreprise au moyen d'un système de contrôle et de contre-pouvoirs pour sauvegarder en tout état de cause ce qui fait la valeur essentielle d'une entreprise familiale.

Concernant la S.A., il existe plusieurs alternatives qui, sans modifier l'esprit général, proposent une organisation différente des pouvoirs. L'objectif de ce chapitre est de montrer premièrement que la structure duale peut répondre efficacement aux enjeux spécifiques auxquels est confrontée la société anonyme familiale non cotée, en introduisant une gouvernance adéquate, focalisée sur la nette séparation entre la famille et l'entreprise, élément clés du développement à long terme de toute entreprise familiale (**section I**). Ensuite, notre analyse portera sur le rôle crucial que pourrait jouer le conseil d'administration de la société anonyme familiale non cotée en structure moniste, si on le renforçait et en faisant bon usage, autrement dit si on le rendait capable à accomplir sa mission dévolue par la loi (**section II**).

## **SECTION I : l'intégration du choix de la forme de la direction dans la recherche d'un bon gouvernement d'entreprise : la structure duale**

La théorie de l'agence nous enseigne que dans la société familiale présentant un actionnaire de référence, les coûts d'agence sont très réduits. Même si la famille ne dirige pas, elle peut dans tous les cas contrôler directement le dirigeant. Les sociétés familiales sont donc plus efficaces que les sociétés non familiales<sup>1441</sup>. L'hypothèse d'opportunisme comme explication des relations entre les actionnaires familiaux et le dirigeant de la firme familiale devient improbable<sup>1442</sup>. Dissocier les fonctions dans ces entreprises conduirait ainsi, pour Eugene FAMA et Michael JENSEN<sup>1443</sup>, inéluctablement à la dispersion du capital pour réduire les coûts d'agence provoqués par cette dissociation. Pourtant, comme on l'a déjà remarqué, les conflits familiaux marquent l'entreprise familiale, l'actualité n'est pas avare d'exemples. Une démarche récente introduit l'hétérogénéité des intérêts des membres de la famille dans la société. Le développement de la société renforce l'intérêt de cette démarche puisqu'aux côtés des membres de la famille se côtoient des acteurs extérieurs aux intérêts distincts. En plus, l'élargissement de la famille ajoute la dimension de la divergence des intérêts entre les actionnaires familiaux provenant de diverses branches de la famille. Les relations familiales elles-mêmes conduisent à des rivalités qui peuvent provoquer des conflits entre les membres de la famille. Enfin, la théorie de l'enracinement renforce cette analyse en introduisant la question de l'opportunisme des dirigeants propriétaires. Séparer la direction du contrôle, pour réduire les coûts d'agence, peut être envisagé. Cependant, l'adoption d'une telle structure ne conduirait-elle pas à neutraliser l'influence de la famille par la dilution du capital? Le contrôle familial est-il assurément renforcé? Selon Barbara HAUSER<sup>1444</sup>, la question de la gouvernance de l'entreprise familiale provient de la confrontation de la tradition et de la continuité de la performance. La difficulté revient à gérer ensemble des éléments non rationnels en plus de ceux qui sont rationnels<sup>1445</sup>. Dans ce contexte, le choix de la forme organisationnelle prend tout son intérêt<sup>1446</sup>. On essaiera de démontrer que la structure en Directoire et Conseil de Surveillance pourrait apporter des réponses aux enjeux cruciaux auxquels toute société anonyme familiale non cotée est confrontée : une professionnalisation de la gestion par la nette séparation entre la famille et l'entreprise, sans pour autant que le contrôle de la famille et sa continuité soient compromis (**sous section I**) ; un outil privilégié pour organiser la succession à l'exécutif (**sous section II**).

---

<sup>1441</sup> POLLAK A. Robert, A transaction cost approach to families and households, *Journal of Economic Literature*, juin 1985, vol. XXIII, p. 581

<sup>1442</sup> HIRIGOYEN Gérard, Le gouvernement des entreprises familiales, in *La gestion des entreprises familiales*, Economica, Paris, Collection Gestion, 2002, p. 17

<sup>1443</sup> FAMA Eugene/JENSEN Michael, Agency problems and residual claims, *The Journal of Law and Economics*, 1983, vol 26, n 2, p 327

<sup>1444</sup> HAUSER Barbara, Family Governance, Who, What and How, *Journal of Wealth Management*, automne 2002, p. 11

<sup>1445</sup> PICHARD-STAMFORD, Jean-Pierre, L'enracinement des dirigeants familiaux, in *La gestion des entreprises familiales*, Economica, Paris, 2002, p. 57

<sup>1446</sup> Voir BARREDY Céline, *Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance*, thèse, Université Bordeaux IV, 2005, p. 25

## Sous-section I : Un moyen de « gérer la complexité familiale » et de protéger la continuité de la famille dans la société

« La nouvelle réforme que nous soumettons à votre approbation dépasse très largement le cadre d'un simple aménagement statutaire. En effet, elle porte sur la structure des organes de direction et d'administration de notre société et, par-là même, sur le choix et les moyens d'action des hommes entre les mains desquels sera placé l'avenir de notre groupe »<sup>1447</sup>. Cet extrait du rapport du conseil d'administration de l'entreprise familiale Peugeot, rédigé lors de l'adoption du statut de société anonyme à directoire et conseil de surveillance, montre le rôle fondamental que revêt le choix de la structure juridique dans l'administration de ces sociétés.

La société familiale est une organisation complexe. Elle est confrontée au maintien et au renforcement de sa spécificité familiale, nécessaire à la continuité et à la transmission aux générations futures, à l'acquisition de ressources externes pour assurer son développement et finalement sa pérennité et enfin à la coordination de cet ensemble. L'intégration de nouvelles ressources peut conduire à un changement de structure pour faciliter leur accès et leur entretien.

En effet, le choix de la structure juridique est au cœur de la question de la gouvernance et le cas très particulier de la société familiale cotée l'illustre parfaitement. Ainsi, choisir la structure en Directoire et Conseil de Surveillance conduit à un mode de gouvernance qui ne peut pas être identique à celui que provoquerait un conseil d'administration classique<sup>1448</sup>. En fonction du choix de la structure et de l'agencement formel des organes et leurs relations, les marges de manœuvre des acteurs ne sont pas identiques. Elles spécifient clairement les modes de nomination et de révocation des organes de direction et de contrôle, leur mission, la nature et la fréquence de leurs relations...

La continuité familiale représente un défi majeur pour toute société familiale. Le désir de perpétuer les générations familiales étant très fort, la famille doit en effet trouver une organisation qui lui permette de maintenir, voire de renforcer sa position dans l'entreprise car elle peut être assimilée à un actif spécifique. Par ailleurs, les auteurs<sup>1449</sup> estiment en majorité que la famille doit mettre en place une structure organisationnelle qui intègre des acteurs externes. C'est une démarche de professionnalisation qui exprime un défi crucial auquel la société familiale non cotée est toujours confrontée. La structure organisationnelle doit faciliter donc l'accès aux ressources qu'elle ne peut pas lui fournir et qui pourtant sont essentielles à sa survie et son développement. L'importance du rôle du droit des sociétés dans ce contexte s'accroît car selon les besoins et les manques contextuels certaines structures juridiques sont mieux adaptées que d'autres<sup>1450</sup>. En gardant ainsi toujours en compte le contexte très particulier de la société familiale non cotée, quel est l'intérêt,

<sup>1447</sup> Conseil d'administration de la société PEUGEOT, 26 juin 1972, cité par BARRÉDY Céline, Structures juridiques, Gouvernance et développement de l'entreprise, in La Gestion des entreprises familiales Economica, Paris, 2002, p. 127

<sup>1448</sup> MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013, p. 540, §438 s. - LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 4<sup>e</sup> édition, Montchrestien, Paris 2012, p. 533, §805 s.

<sup>1449</sup> BECKARD Richard/DYER Gibb W. Jr., Managing Continuity in the Family-Owned Business, Organizational dynamics, été 1983, vol. 12, n° 1, p. 5 - HANDLER C. Wendy The succession experience of the next generation, Family Business Review, août 1992, p. 283 - WARD John/ARONOFF Craig, Rules for nepotism, Nation's Business, 1993, n° 81, p. 64

<sup>1450</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, thèse précitée, op. cit. p. 388-389



pour une telle société, de choisir une structure en Directoire et Conseil de Surveillance comme mode de gouvernance ? Que peut apporter cette structure juridique comme solution aux enjeux auxquels elle est confrontée ?

Le rôle primordial joué par la loi dans le fonctionnement des sociétés a introduit le droit des sociétés dans les discussions sur le gouvernement d'entreprise<sup>1451</sup>. Le Professeur Paul LE CANNU<sup>1452</sup> estime en effet qu'une des fonctions premières du droit des sociétés est « l'organisation des pouvoirs et l'arbitrage entre les intérêts ». La représentation de l'entreprise familiale s'établit, dans tous les cas, sur la base de deux ensembles distincts qui la composent, l'entreprise et la famille. Ainsi, comme le soulignent James CHRISMAN, Jess CHUA et Lloyd STEIER<sup>1453</sup>, sa gouvernance répond à l'enchevêtrement des objectifs de la famille et de l'entreprise. L'ambition de cette section est de démontrer que la structure en Directoire et Conseil de Surveillance pourrait en être une manifestation.

La structure en Directoire et Conseil de Surveillance est complexe par son histoire et par les réformes récentes du droit des sociétés. Cette modalité d'organisation a été instituée par les articles L. 225-57 et suivants du Code de commerce<sup>1454</sup>. En effet, la société anonyme avec directoire et conseil de surveillance<sup>1455</sup> n'avait pas été prévue par les rédacteurs du projet qui devait aboutir à la loi du 24 juillet 1966. Elle résulte d'un amendement présenté par deux députés, M.M. Capitant et Le Douarec, qui souhaitaient introduire dans la législation française une nouvelle forme de société anonyme, qui ne se substituerait pas à la forme traditionnelle avec conseil d'administration, mais constituerait une option ouverte aux sociétés déjà existantes ou à créer. Son adoption par une société ne peut être que volontaire. Elle peut être adoptée dès la constitution ou résulter d'une modification des statuts votée au cours de la vie sociale, dans les conditions de droit commun. L'instauration de cette structure dualiste visait à tenir compte des critiques formulées envers la structure classique, moniste<sup>1456</sup>. A l'époque, le conseil d'administration, dans les textes, cumulait les fonctions

---

<sup>1451</sup> ZINGALES Luigi, In search of new foundations, *The Journal of Finance*, 2000, vol. LV, n 4, p. 1623

<sup>1452</sup> LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, *Droit des sociétés*, 4e édition, Montchrestien, Paris 2012, p. 49, §89

<sup>1453</sup> CHRISMAN J. James/CHUA H. Jess/STEIER P. Lloyd, Extending the theoretical horizons of family business research, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2003, vol. 27, n 4, p. 331

<sup>1454</sup> « Pour une large part, le phénomène de corporate governance nous replonge dans les débats préparatoires à la loi du 24 juillet 1966. On retrouve les discussions sur l'organisation des pouvoirs, l'exposé des motifs qui a justifié à l'époque l'introduction de la formule à Directoire et Conseil de surveillance. Ce débat entre structure moniste et structure dualiste, qui semblait passablement oublié, resurgit avec une acuité nouvelle » : COURET Alain, *Le gouvernement d'entreprise. La Corporate Governance*, D. 1995, chron. p. 163

<sup>1455</sup> Sur l'ensemble de la question, voir : DANDACHE Hassan, *L'apport de la société anonyme à directoire*, thèse soutenue à l'Université de Toulouse I, en 1979, sous la direction de Patrick Serlooten - LE CANNU Paul, *La société anonyme à directoire*, (préface de Jean Derruppé), L.G.D.J. Paris, 1979 - CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, *Le conseil d'administration*, Librairie Vuibert, Paris, 1990, p. 15 s. - CAUSSAIN Jean-Jacques, *Le directoire et le conseil de surveillance de la société anonyme*, (préface de Michel Germain), LITEC, Paris, 2002 - MAASSEN Francesco Gregory, *An International Comparison of Corporate Governance Models: A Study on the Formal Independence and Convergence of One-tier and Two-tier Corporate Boards of Directors in the United States of America, the United Kingdom and the Netherlands*, éd. Spencer Stuart (Ph.D. Series in General Management, n° 31, Rotterdam School of Management) Amsterdam, 2ème édition, 2001

<sup>1456</sup> Dans l'esprit de ses promoteurs, la structure dualiste devait également préparer la réforme de l'entreprise, en permettant la surveillance de la gestion des sociétés anonymes les plus importantes par les salariés. Cette structure est directement inspirée du droit allemand où l'on connaît depuis 1937, une répartition des pouvoirs entre le Vorstand (directoire) et l'Aufsichtsrat (conseil de surveillance). Les actionnaires (ainsi que les salariés dans les sociétés les plus importantes) élisent l'Aufsichtsrat, qui lui-même élit le Vorstand. Le Vorstand a les pouvoirs de direction et de représentation, et dispose d'une assez large indépendance dans la mesure où ses membres ne peuvent être révoqués que pour motif grave, sous contrôle judiciaire. L'Aufsichtsrat a pour fonction essentielle de contrôler la gestion de la direction. Exceptionnellement, il intervient pour autoriser certains actes particulièrement importants. Le Conseil de surveillance (Aufsichtsrat) de la société anonyme et le conseil consultatif (Beirat) de la GmbH font office de lien entre les actionnaires et la direction, appelée directoire (Vorstand) s'il s'agit d'une société anonyme, et direction (Geschäftsführung) dans le cas d'une GmbH. Selon le type de société, le conseil de surveillance ou le conseil consultatif approuvent les comptes annuels, convoquent l'assemblée annuelle, soumettent des propositions à l'assemblée générale et contrôlent le directoire ou la direction. Ce système dualiste existe également en Italie et en Hollande.

de direction de la société et les fonctions de contrôle de cette direction. Mais, en fait, le pouvoir était passé au président et à ses directeurs généraux, le conseil n'exerçant qu'une surveillance plus ou moins lâche<sup>1457</sup>.

La grande majorité des études sur le gouvernement d'entreprise ne se fondent que sur le Conseil d'administration, moyen d'influence le plus formel<sup>1458</sup>. Elles portent sur la composition des conseils d'administration, c'est-à-dire sur la proportion d'administrateurs internes et externes, sur les rémunérations des dirigeants....Quelques réflexions portent sur les missions et la forme du Conseil d'administration. Par nature, dans la lignée des travaux des professeurs Eugene FAMA et Michael JENSEN<sup>1459</sup>, elles s'en tiennent à mesurer les conséquences de la séparation des fonctions de direction et de contrôle sur la performance. Alors que la structure en Directoire et Conseil de Surveillance a été introduite dans le droit français depuis le 12 juillet 1967, les études qui l'intègrent sont très rares. Dans la majorité des cas, elle est assimilée à une variante du Conseil d'administration. Pourtant elle se distingue totalement de l'alternative à Conseil d'administration et mérite une attention spécifique. L'étude française d'Elisabeth GENAIVRE<sup>1460</sup> porte explicitement sur le directoire et évalue les conséquences de cette structure sur la performance.

La question du choix de la structure en Directoire et Conseil de surveillance dans les sociétés familiales, connaît une actualité très forte. Plus précisément, on constate une dynamique récente en faveur de l'adoption de la structure en Directoire et Conseil de surveillance dans les sociétés cotées, en particulier lorsqu'elles possèdent un caractère familial. Ainsi, de grands groupes ont abandonné la formule du conseil d'administration au profit de la structure conseil de surveillance (e.x. Club Méditerranée)<sup>1461</sup>. L'ouvrage de Jeanne BOUCOURECHLIEV, Henri SERBAT, Aristide LEVI, Michèle BOUYSSI et D. BASCHET permet d'apprécier la dynamique associée à cette structure dès sa création Sans tenir compte de la cotation en bourse et en se plaçant au niveau national, les auteurs observent une très forte augmentation du nombre de sociétés passant en Directoire et Conseil de Surveillance entre 1967 et 1970, puis une très forte chute de 1971 à 1974 et une remontée jusqu'en 1977. A cette période, 4,09% des sociétés cotées à Paris étaient à Directoire et Conseil de Surveillance. Parallèlement, ils observent un pic de transformation des sociétés à Directoire en Conseil d'Administration de 1976 à 1977. Il semble que la forme dualiste se soit rapidement révélée inadaptée à certaines entreprises qui l'avaient adoptée entre 1967 et 1970. C'est la raison pour la quelle le professeur Jean DERRUPPE en 1979<sup>1462</sup> confirme qu' « en dix ans, la SA à Directoire n'a pas réussi à s'implanter »

Cette forme alternative au Conseil d'administration semblait tombée dans l'oubli : les dirigeants français se désintéressent de cette structure. Selon les Professeurs Gérard CHARREAUX et Jean-Pierre

---

<sup>1457</sup> Avec la réforme introduite par la loi du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques, qui permet désormais de séparer dans la SA avec conseil d'administration les fonctions de président et de directeur général, on a incontestablement rapproché la SA de type classique de celle avec directoire et conseil de surveillance.

<sup>1458</sup> MINTZBERG Henry, *Le pouvoir dans les organisations*, Editions d'Organisations, Paris, 2003

<sup>1459</sup> FAMA F. Eugene/JENSEN C. Michael, *Separation of ownership and control*, *The Journal of Law and Economics*, juin 1983, vol. 26, p. 301

<sup>1460</sup> GENAIVRE Elisabeth, *Les directoires et les comités spécialisés comme mécanismes de régulation du gouvernement d'entreprise : étude d'un cas concret*, Communication à la journée sur la gouvernance d'entreprise du 22 juin 2000 - Université de Bretagne Occidentale, Brest

<sup>1461</sup> BOUCOURECHLIEV Jeanne/SERBAT Henri/LEVI Aristide/BOUYSSI Michèle/BASCHET D., *La pratique de la société à directoire*, CREDA, Droit des Affaires, éditions Librairies Techniques, Paris, 1980.

<sup>1462</sup> LE CANNU Paul, *La société anonyme à directoire*, L.G.D.J. Paris, 1978, p. 17

PITOL-BELIN<sup>1463</sup>, l'esprit collégial et le partage des pouvoirs représentaient une nouveauté culturelle dont les implications fondamentales n'ont pas été immédiatement perçues. Laurence GODARD<sup>1464</sup> s'intéresse à cette structure juridique pour s'interroger sur les déterminants de son adoption par des sociétés cotées et montre que si le constat précédent est confirmé pour la période précédente 1990, une nouvelle dynamique s'impose aujourd'hui. L'étude est relativement ancienne mais elle montre que « sur la période 1988-1993 (...) vingt entreprises sont passées de la forme Conseil d'administration à la forme Conseil de surveillance, alors que dans le même temps, huit entreprises passaient de la forme Conseil de Surveillance à la forme Conseil d'administration<sup>1465</sup>. Le Directoire connaît un regain de l'intérêt. En 2000, les sociétés à Directoire et Conseil de Surveillance représentaient 11,85% de la cote de Paris. Depuis cette date, tous les ans, de nouvelles sociétés adoptent cette structure. Par contre, un seul retour en Conseil d'administration a été observé, celui de la Société du Louvre, en 2002<sup>1466</sup>.

Cette structure a été créée pour pallier les défauts du Conseil d'administration classique en matière d'organisation du contrôle des dirigeants. La forme en Conseil d'Administration vieillissait et ne répondait plus aux exigences de cette nouvelle forme de répartition des pouvoirs, notée déjà par Berle et Means en 1932<sup>1467</sup>. Notamment, elle ne permettait pas l'existence de contre pouvoir. Le développement d'une nouvelle forme d'organisation du pouvoir faisant apparaître une séparation nette entre la propriété et la direction imposait une réflexion sur la SA qui attribuait un pouvoir légitime et sans partage au Président Directeur Général<sup>1468</sup>.

Plus précisément, le mouvement des théories managériales mettait en exergue le besoin de ressources, humaines notamment, marquées par la compétence que la seule détention de capital ne pouvait pas permettre. Il conduisait à l'apparition programmée par le Professeur John-Kenneth GALBRAITH<sup>1469</sup> d'une nouvelle classe, celle des « directeurs ». Les statuts prévus par la loi de 1867 ne permettaient pas au Conseil d'Administration traditionnel de gérer ces évolutions. Son organisation concentrait le pouvoir qui prenait sa source dans la propriété. Elle ne laissait que très peu de place à une quelconque activité de contrôle. En effet, la loi avait été conçue pour des sociétés dans lesquelles l'actionnaire dirigeait. Elle lui permettait de cumuler la direction et le contrôle de la société dans son seul intérêt, au détriment des autres parties prenantes. En outre, la confusion de ses missions d'administration et de contrôle rendait son activité critiquable. Le PDG déterminait et orientait à lui seul les discussions rendant l'activité de contrôle quasi impossible. Par ailleurs,

---

<sup>1463</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, ouvrage précité, op. cit.

<sup>1464</sup> GODARD Laurence, Les déterminants du choix entre un conseil d'administration et un conseil de surveillance, Finance Contrôle Stratégie, 1998, vol.1, n°4, p.39

<sup>1465</sup> GODARD Laurence, Les déterminants du choix entre un conseil d'administration et un conseil de surveillance, article précité

<sup>1466</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, thèse précitée, op. cit. p. 9

<sup>1467</sup> BERLE Adolph/MEANS Galdiner, The modern corporation and private property, New York, Harcourt Brace World, 1968 / New York, MacMillan, 1932

<sup>1468</sup> *Les rapports Viénot I (1995) et II (1999) se déclarent certes en faveur de la séparation des fonctions de direction et de contrôle mais ils ne sont pas favorables à la structure en Directoire et Conseil de Surveillance car elle n'est pas exempte d'un certain nombre de rigidités et de lourdeurs (Voir BUREAU Dominique, La loi relative aux nouvelles régulations économiques. Aspects de droit des sociétés, Bulletin Joly sociétés, 2001, p. 533) – Voir également MAASSEN Francesco Gregory/VAN DEN BOSCH A.J. Frans, On the supposed independence of Two-tier boards: formal structure and reality in the Netherlands, Scholarly Research and Theory Papers, 1999, vol. 7, n° 1, p. 31*

<sup>1469</sup> GALBRAITH John Kenneth, The New Industrial State, New American Library, New York, 2ème édition 1972, publié en France sous le titre Le nouvel État industriel, éditions Gallimard, 1969

François BLOCH-LAINÉ<sup>1470</sup> constate que le contexte économique se complexifiant, l'activité de direction évoluait et ne pouvait pas revenir aux responsabilités d'un seul acteur. La charge de travail du Président Directeur Général était devenue trop lourde pour ce seul responsable au regard du droit. Les exigences de compétences de plus en plus spécialisées et différenciées nécessitaient de « concevoir la direction comme une équipe »<sup>1471</sup>.

En plus, l'activité de contrôle des dirigeants ne devait plus provenir exclusivement du capital. Ainsi, la structure en Directoire et Conseil de Surveillance est née d'une volonté de renforcer les contre pouvoirs dans la SA. Ardemment défendue par François BLOCH-LAINÉ en 1963<sup>1472</sup> et Philippe DE WOOT en 1968<sup>1473</sup> et inspirée du droit allemand, cette structure s'inscrivait dans un esprit très différent de celui de la SA classique. Elle proposait un partage avec d'autres partenaires, sans remettre en cause le pouvoir de l'actionnaire. Elle faisait directement allusion à ce que nous appelons aujourd'hui les « parties prenantes »<sup>1474</sup>, les salariés notamment. La structure en Conseil d'Administration étant élaborée dans une philosophie d'opposition entre es propriétaires-dirigeants et les salariés, il était nécessaire de créer deux organes indépendants, correspondant chacun à une des deux fonctions déterminantes: la direction et le contrôle. A coté du Directoire, qui représentait la direction professionnelle, devait se placer le Conseil de Surveillance représentant les intérêts des actionnaires et le Comité d'Entreprise, représentant les salariés. Les salariés devaient disposer de droits juridiquement égaux à ceux des actionnaires et plus précisément, le droit de participer aux actes de gestion et de contester certaines décisions. Enfin, cette réforme devait donner la réponse française à la structure allemande de société anonyme fondée, elle aussi, en un Directoire et un Conseil de Surveillance.

La société en Directoire et Conseil de Surveillance, qui constitue une modalité de la société anonyme, est loin de fonctionner comme la société en Conseil d'administration. Son architecture est détaillée, dans sa conception originelle par le Professeur Paul Le Cannu en 1978, dans son ouvrage célèbre intitulé « La société anonyme à directoire »<sup>1475</sup>. Sur le plan général, dans la société duale, le directoire, organe en principe collégial, dont les membres ne sont pas nécessairement actionnaires, est responsable de la marche de l'entreprise. Le conseil de surveillance, composé, à l'origine, exclusivement d'actionnaires, a comme fonction de contrôler le directoire au nom des détenteurs du capital<sup>1476</sup>.

---

<sup>1470</sup> BLOCH-LAINE François, Pour une réforme de l'entreprise, Editions du Seuil, 1963. Dans cet ouvrage, l'auteur, qui avait inspiré les auteurs des amendements, préconisait la mise en œuvre d'une "constitution" de l'entreprise reposant sur une distinction entre la fonction managériale, confiée à un collège de directeurs, et la fonction de contrôle, attribuée à une commission de surveillance comprenant les représentants du capital, mais devant aussi accueillir des représentants du travail (3). Cette proposition figurait dans le chapitre III lui-même intitulé "Pour un gouvernement de l'entreprise", donc bien avant que soit amorcé le débat sur la Corporate Governance ». Voir CAUSSAIN Jean-Jacques, La gouvernance imposée, contribution au colloque «La société à directoire. Forme d'élection de la gouvernance?», Revue Lamy Droit des Affaires, juillet 2007, n 18 suppl. p. 12

<sup>1471</sup> WANSOOR Eric, Le directoire : une spécificité pour cas particuliers, Petites affiches, 26 juillet 1994, n 88, p. 13

<sup>1472</sup> BLOCH-LAINE François, Pour une réforme de l'entreprise, ouvrage précité, op. cit.

<sup>1473</sup> DE WOOT Philippe, Pour une doctrine de l'entreprise, Editions du Seuil, Paris, 1970

<sup>1474</sup> HIRIGOYEN Gérard, Salariés-actionnaires : Le capital sans le pouvoir ? in Pouvoir et Gestion, Coll. Histoire, Gestion, Organisation, n 5, Presses de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, Toulouse, 1997

<sup>1475</sup> LE CANNU Paul, La société anonyme à directoire, ouvrage précité

<sup>1476</sup> PADIS Pierre, L'avenir en France du conseil de surveillance dans les sociétés de capitaux, Gaz. Pal. 27 août 1968, p. 67 - DU PONTAVICE Emmanuel, La fixation de la rémunération des organes de direction et de surveillance de la société anonyme, in Mélanges en l'honneur de Daniel BASTIAN, t. I, éd. Librairies Techniques, Paris, 1974, p. 177 - BURGARD Jean, Heurs et malheurs de la société à directoire, RJcom. 1975, p. 1 - LE CANNU Paul, Les sociétés anonymes à directoire vingt ans après, Revue des sociétés 1986, p. 565 - MAY Jean-Claude, Etude ponctuelle sur la responsabilité des membres du conseil de surveillance (et du directoire) en cas de désapprobation par l'assemblée générale d'une convention conclue entre la société et l'un de ses dirigeants (art. 146 al. 2 loi 24 juillet 1966), RJcom. 1987, p. 1 - LE CANNU Paul, La nature juridique des fonctions des membres du conseil de

La structure duale est la forme la plus aboutie de la séparation de la direction et du contrôle. Organisée en deux organes strictement distincts et spécialisés, elle favorise une indépendance du contrôle et renforce son efficacité, en dissociant strictement les fonctions de direction et de contrôle en deux organes distincts puisqu' aucun membre ne peut faire partie simultanément du Directoire et du Conseil de Surveillance. Le Directoire possède le pouvoir de direction et de gestion. Le Conseil de Surveillance est en charge de la nomination, de la révocation et du contrôle du Directoire. Il possède un droit à être informé, à juger ses actions et ses intentions et à le sanctionner.

Ainsi, la direction de la société est collégiale<sup>1</sup>. La mission du Directoire est de diriger l'entreprise sous le contrôle du Conseil de Surveillance. Les membres du Directoire ne sont pas nécessairement actionnaires. Les droits directs des actionnaires sur la direction sont réduits puisque le Directoire n'est pas élu mais nommé par le Conseil de Surveillance. Les membres du Directoire représentent l'entreprise vis-à-vis des tiers. Un règlement intérieur régit les réunions et chaque membre se spécialise le plus souvent dans son domaine de compétence. Le Directoire est collégialement responsable en cas de difficultés. La répartition des fonctions en son sein doit être décidée indépendamment du Conseil de Surveillance qui conserve cependant le droit de donner son assentiment sans toutefois être autorisé d'imposer sa représentation.

Le Conseil de Surveillance est également collégial. Il est composé d'actionnaires délégués par l'Assemblée Générale. Il n'est pas exclu qu'aux cotés des représentants du capital, des experts soient présents comme le sont les « sages » des conseils en Allemagne. Sa mission est de contrôler la gestion du Directoire, en observant et en jugeant sa régularité et son opportunité. Ainsi, le lien entre le Directoire et les actionnaires est coupé par le Conseil de Surveillance. Entre le Directoire et l'Assemblée Générale, le Conseil de Surveillance occupe une place centrale. Le Directoire est contraint légalement de l'informer, à fréquence régulière, de la marche de la société. Il en est également dépendant puisque le Conseil de Surveillance nomme

---

surveillance d'une société anonyme, Bull. Joly sociétés, 1989, p. 479 - MARTIN Jean-François, Les membres du conseil de surveillance sont-ils des dirigeants sociaux au sens de la loi du 25 janvier 1985, Gaz. Pal. 15 janv. 1991 (1<sup>er</sup> sem.), p. 24 - GODARD Laurence, Les déterminants du choix entre un conseil d'administration et un conseil de surveillance, Finance Contrôle Stratégie, 1998, vol.1, n°4, p.39 - HOVASSE Henri-DESLANDES M-GENTILHOMME Rémy, Directoire et conseil de surveillance, enjeux de pouvoirs, Actes Pratiques et Ingénierie sociétaire, 1998, n 42, p. 6 - LE CANNU Paul, Pour une évolution de droit des SA avec directoire et conseil de surveillance, Bull. Joly sociétés, 2000, p. 483 - GUYON Yves, Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés, L.G.D.J. 5<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, p. 116 - du même auteur, Éloge funèbre de la société à directoire, in Mélanges Lucien SIMONT, Bruylant, Bruxelles, 2002, p. 733 - BÉNÉDICTE François, Pour la société anonyme à directoire, D. 2004, n 10, p. 682 - Concernant les sociétés suisses voir BÖCKLI Peter-HUGUENIN Claire-DESSEMONTET François, Le gouvernement d'entreprise : rapport du groupe de travail en vue de la révision partielle du droit de la société anonyme (en collaboration avec Nicholas Turin et Nicolas Duc), publication CEDIDAC, Lausanne 2004, p. 170 - BUTCHER Mike, La Grande-Bretagne, contribution au colloque «La société à directoire. Forme d'élection de la gouvernance?», CREDA, Paris 15 nov. 2006, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n 18 suppl. p. 38 - CAUSSAIN Jean-Jacques, La gouvernance imposée, contribution au colloque «La société à directoire. Forme d'élection de la gouvernance?», CREDA Paris 15 nov. 2006, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n 18 suppl. p. 12 - HOPT Klaus, La structure dualiste en Allemagne : expériences, convergences et particularités d'Outre Rhin, contribution au colloque «La société à directoire. Forme d'élection de la gouvernance?», CREDA, Paris 15 nov. 2006, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n 18 suppl. p. 34 - LE CANNU Paul, La gouvernance choisie, contribution au colloque «La société à directoire. Forme d'élection de la gouvernance?», CREDA, Paris 15 nov. 2006, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n 18 suppl. p. 15 - MALECKI Catherine, La gouvernance éclairée, contribution au colloque «La société à directoire. Forme d'élection de la gouvernance?», CREDA, Paris 15 nov. 2006, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n 18 suppl. p. 21 - PACLOT Yann, La gouvernance choisie, contribution au colloque «La société à directoire. Forme d'élection de la gouvernance?», CREDA, Paris 15 nov. 2006, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n 18 suppl. p. 18 - MORVAN Patrick, Délégations de pouvoirs en matière pénale dans la société anonyme à directoire, JCP, 2008, éd. E. n° 44, 2337 - ATTENBOROUGH Daniel, L'importance des facteurs socioculturels dans la gouvernance : plaidoyer contre l'instauration de la structure dualiste au Royaume Uni, in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social, sous la direction de Véronique Magnier, LGDJ, Paris 2010, p. 151

ses membres et aucun membre du Directoire ne peut faire partie du Conseil de Surveillance. Par conséquent, les collusions sont plus difficiles à mettre en œuvre.

La mission du Conseil de Surveillance est large. Selon l'article L. 225-68 du Code de commerce « Le Conseil de Surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société par le Directoire » et ensuite « A toute époque de l'année, le Conseil de Surveillance opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission »<sup>1477</sup>. Ainsi, elle correspond bien à la ratification et à la surveillance décrites par Eugene FAMA et Michael JENSEN<sup>1478</sup> : Il propose des décisions et donne son avis. La Surveillance correspond donc à la mission de contrôle, développée par la théorie de l'agence. Le rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, sur *Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés*, publié en novembre 2002<sup>1479</sup>, ajoute : « Le rôle des administrateurs extérieurs dans les structures de direction unitaires ainsi que celui des membres du conseil de surveillance dans les structures duales est de combler cet espace entre les actionnaires non informés – les commettants – et la direction générale – l'agent – qui elle l'est parfaitement, en surveillant cette dernière de plus près ». Explicitement, le Conseil de Surveillance ne dispose d'aucun pouvoir de gestion directe. A la différence des administrateurs dans un Conseil d'Administration, les membres du Conseil de Surveillance ne sont pas considérés comme des dirigeants, seuls les membres du Directoire le sont. Le Conseil de Surveillance est l'organe représentant les actionnaires, qui explicitement nomment le Conseil de Surveillance chargé de les représenter et c'est à eux qu'il rend des comptes<sup>1480</sup>.

Concernant le Directoire<sup>1481</sup>, l'article L. 225-64 dispose que : « Le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi au Conseil de Surveillance et aux assemblées d'actionnaires (...) »<sup>1482</sup>. En effet, juridiquement, il est responsable<sup>1</sup> de la société. La mission du Directoire

---

<sup>1477</sup> Les statuts peuvent imposer que chaque membre du conseil de surveillance soit propriétaire d'un nombre d'actions de la société, qu'il déterminent : Article L. 225-72 al. 1 du Code de commerce - Sur les conditions de détention d'actions par les membres du conseil de surveillance : Cass. com, 15 novembre 2011, RTD com. 2012, p. 767, note Bruno DONDERO/Paul LE CANNU

<sup>1478</sup> FAMA F. Eugene/JENSEN C. Michael, Separation of ownership and control, The Journal of Law and Economics, juin 1983, vol. 26, juin 1983, p. 301- des memes auteurs, Agency problems and residual claims, The Journal of Law and Economics, juin 1983, vol. 26, p. 327

<sup>1479</sup> Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés, Rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, présidé par Jaap WINTER, Bruxelles, novembre 2002, p. 69 (chapitre III: Le gouvernement d'entreprise, section 4.1) disponible au site internet : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/report\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_fr.pdf)

<sup>1480</sup> Article L. 225-75 du Code de commerce. Au titre des moyens dont peuvent user les membres du conseil de surveillance pour l'exercice de leur mission, l'alinéa 3 de l'article L. 225-68 du Code de commerce précise que le conseil de surveillance peut, à toute époque de l'année, se faire communiquer « les documents qu'il estime nécessaires à l'accomplissement de sa mission ». La loi pour la confiance et la modernisation de l'économie (Loi n° 2005- 842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie - JO du 27 juillet 2005) procède à une substitution de termes. L'adjectif qualificatif « utiles » est remplacé par « nécessaires », le reste de l'alinéa demeurant sans changement. On peut sans doute admettre qu'il y a une nuance entre ce qui est utile et ce qui est nécessaire. Les documents nécessaires seraient ceux indispensables à la mission de surveillance, ceux en l'absence desquels cette mission ne pourrait pas s'exercer. Les documents utiles seraient ceux qui favorisent, améliorent les conditions d'exercice de ladite mission. Dans la lettre du texte, la réforme vise à l'évidence à réaliser une restriction des documents dont les membres du conseil de surveillance peuvent demander communication. Il n'est pas sûr qu'en pratique la règle nouvelle améliore le fonctionnement des sociétés anonymes ni surtout qu'elle soit bien dans l'intérêt de la société plus généralement. Si des documents sont utiles en ce qu'ils sont de nature à perfectionner, crédibiliser, rendre plus efficace le contrôle que doit exercer le conseil de surveillance, on se permettra de penser qu'ils sont à l'évidence nécessaires et même indispensables. (SAINTOURENS Bernard, Les réformes du droit des sociétés par les lois du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie et du 2 août 2005 en faveur des petites et moyennes entreprises, Revue des sociétés, 2005, p. 527)

<sup>1481</sup> Article L. 225-58 du Code de commerce : « La société anonyme est dirigée par un Directoire composé de cinq membres au plus. Lorsque les actions de la société sont admises aux négociations sur un marché réglementé, ce nombre peut être porté par les statuts à sept ».

<sup>1482</sup> Les dispositions des statuts limitant les pouvoirs du Directoire sont inopposables aux tiers. Le Directoire délibère et prend ses décisions dans les conditions fixées par les statuts (article L.225-64 du Code de commerce).

correspond également à celle envisagée par la théorie de l'agence c'est-à-dire l'initiation et l'exécution des décisions stratégiques : le Directoire propose des décisions et assure l'administration et la direction / gestion. Les membres du Directoire sont nommés par le Conseil de Surveillance qui confère à l'un d'eux la qualité de Président<sup>1483</sup>. Contrairement au management en Conseil d'Administration classique dont la direction n'est collégiale que par la volonté du Président ou du Directeur Général, le Directoire n'est pas réduit à son Président. Il est collégalement responsable<sup>1484</sup>. En outre, les membres du Directoire peuvent être révoqués par l'Assemblée Générale, ainsi que, si les statuts le prévoient, par le Conseil de Surveillance<sup>1485</sup>. Cette possibilité de révocation du Directoire par le Conseil de Surveillance fait partie de la réforme instituée par les lois NRE. Evidemment, cette possibilité instituée par la loi renforce l'activité de contrôle et le pouvoir du Conseil de Surveillance sur le Directoire. Ainsi, le Directoire est placé dans une relation de dépendance vis-à-vis du Conseil de Surveillance, compte tenu également que le Conseil de Surveillance est en droit d'exiger des comptes du Directoire qui est contraint juridiquement de l'informer régulièrement<sup>1486</sup>. Cependant le Conseil n'a pas le droit d'interférer avec le Directoire dans sa fonction de gestion quotidienne de la société, ce qui lui assure une forme d'autonomie quant à la mise en œuvre de sa mission<sup>1487</sup>. Par ailleurs, bien que ses membres soient nommés par le Conseil de Surveillance, le Directoire n'est pas directement sous le pouvoir du Président du Conseil. Au contraire, il est un organe indépendant. Sa responsabilité collective<sup>1488</sup> lui donne du pouvoir vis-à-vis du Conseil de Surveillance car ce dernier ne peut pas légalement révoquer un seul membre du Directoire, il est contraint de les révoquer tous<sup>1489</sup>.

---

<sup>1483</sup> Article L. 225-59 du Code de commerce. Dans les sociétés anonymes dont le capital est inférieur à 150 000 euros, les fonctions dévolues au directoire peuvent être exercées par une seule personne. Lorsqu'une seule personne exerce les fonctions dévolues au Directoire, elle prend le titre de directeur Général unique. A peine de nullité de la nomination, les membres du directoire ou le directeur général unique sont des personnes physiques. Ils peuvent être choisis en dehors des actionnaires (articles L. 225-58 et 225-59 du Code de commerce)

<sup>1484</sup> LA CANNU Paul, La société anonyme à directoire, ouvrage précité, op.cit. p. 26 : « Le Directoire n'est pas un PDG-collectif »

<sup>1485</sup> Article L. 225-61 du Code de commerce. Déjà en 1991, le sénateur Dailly voulut apporter une modification au fonctionnement de cette structure en remettant en cause l'équilibre des pouvoirs pour donner la primauté au Conseil de Surveillance sur le Directoire, alors que cet organe possède déjà beaucoup de pouvoirs. Il aurait été directement révocable par le Conseil de Surveillance, sans faire appel à l'Assemblée Générale comme les textes les prévoyaient jusqu'alors. Les domaines de compétence du Conseil de surveillance devaient être élargis. Il devait donner un avis sur les opérations financières au-delà d'un montant fixé par les statuts. Le projet affirmait l'importance des statuts dans la répartition des pouvoirs entre les deux organes. Si le projet Dailly n'y était pas parvenu, les lois NRE ont permis le choix, selon les statuts, entre une révocation du Directoire par l'Assemblée Générale ou directement par le Conseil de Surveillance alors qu'il était nécessaire d'obtenir le vote de l'Assemblée Générale préalablement - Sur la révocation des membres du directoire : Cass. com., 19 déc. 2006, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n° 14, p. 19, note Stéphanie POURTAU ; JCP, 2007, éd. E. n° 27, 1877, note Jean-Jacques CAUSSAIN- Florence DEBOISSY- Guillaume WICKER - Cass. com. 20 juin 2006, SA Creanet c/ Merigaud, Revue Lamy Droit des Affaires, 2006, n° 9, p. 22, note Hélène ALVES ; Dr. sociétés, oct. 2006, n° 10, 142, comm. Joël MONNET - CA Paris, 3<sup>e</sup> ch. B. 17 décembre 2004, Debray c/ IRAP Santé SA, RTDcom, avril-juin 2005, p. 349, note Claude CHAMPAUD-Didier DANET - CA Paris 3<sup>e</sup> ch. A, 17 novembre 1992, Société Picard Surgelés c. Lacan, Rev. sociétés 1994, p. 813, note Paul LE CANNU ; Bull. Joly sociétés, 1993, p. 443, note Jean - Jacques CAUSSAIN

<sup>1486</sup> Article L. 225-68 du Code de commerce

<sup>1487</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op. cit, p. 357

<sup>1488</sup> BARREDY Céline: « La collégialité des organes peut être exploitée pour réduire les responsabilités individuelles dans les prises de décisions. Les dirigeants de l'entreprise vont également exploiter la collégialité de l'organe dans lequel ils interviennent pour limiter la concentration de la responsabilité des prises de décisions. Pour accroître les chances de valoriser les investissements, l'entreprise doit être performante. La responsabilité familiale que les dirigeants supportent de ce point de vue est très lourde. Ils vont, pour réduire leur dépendance, exploiter la collégialité, en s'entourant des compétences dont ils ne disposent pas eux-mêmes et partager la responsabilité de leur contribution au management et ses conséquences. Tous les membres du Directoire sont responsables et non uniquement le Président. Cette situation est assimilable aux problèmes soulevés par Blair et Stout (1997) relatifs à la gestion de l'équipe » Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op. cit. p. 379-380.

<sup>1489</sup> Il en est de même pour le Président du Directoire qui ne peut pas limoger mais simplement nommer un autre membre du Directoire.

Il en résulte que cette structure introduit un équilibre des fonctions au sein de la SA, au profit du renforcement du contrôle. L'originalité essentielle de cette structure par rapport à la structure traditionnelle à Conseil d'Administration réside dans la spécialisation stricte des fonctions exercées par chacun des organes. Il est évident que ces deux types de société anonyme n'obéissent pas aux mêmes dynamiques. A travers les spécificités du Conseil de Surveillance et de ses relations avec le Directoire, la structure duale d'un côté renforce considérablement le pouvoir de contrôle de l'actionnaire, d'un autre elle conduit à affaiblir le pouvoir de l'Assemblée Générale sur la direction puisque c'est le Conseil de Surveillance qui nomme et contrôle le Directoire de façon privilégiée<sup>1490</sup>. Le droit de vote de l'actionnaire n'intervient que par l'intermédiaire de ses représentants au Conseil de Surveillance qui dans l'esprit de cette structure, n'est pas composé que d'actionnaires.

Certainement, la collégialité des organes pose des questions spécifiques, notamment en termes de critères de choix des acteurs, de l'attribution de leurs fonctions et de leur nombre, puisque la structure permet une certaine marge de manœuvre, et de leur bon vouloir à adopter un comportement collégial. Ainsi, la stricte séparation de la direction et du contrôle combinée avec la collégialité des organes et l'hétérogénéité des équipes qui pourraient en résulter, posent instantanément la question de leur adaptation au contexte très particulier de la société familiale non cotée

mais faisons sur ce point une parenthèse, qui facilitera considérablement la justification de l'adoption de la structure duale par les sociétés qui font l'objet de cette étude et consacrons quelques lignes à une source de particularité de ces sociétés qui mérite, selon nous, un peu de notre attention.

L'entreprise est une « équipe » et le droit des sociétés doit répondre à la question de la protection des actifs spécifiques la constituant<sup>1491</sup>. Selon Margaret BLAIR et Lynn STOUT<sup>1492</sup>, les relations familiales, qui peuvent être source d'équilibre, sont assimilables à un actif spécifique de l'entreprise mais sont à elles seules insuffisantes pour contraindre l'opportunisme dans les sociétés à capital concentré.

La présence de la famille dans la firme peut être considérée comme un capital spécifique à la firme<sup>1493</sup>. Le premier argument de cette spécificité est l'engagement de la famille. L'interaction de ses membres entre eux provoque des relations complexes, véritable capital social<sup>1494</sup> défini comme des ressources relationnelles que des acteurs individuels mobilisent à travers leurs réseaux de relations sociales. Les liens familiaux sont susceptibles de générer des mécanismes particuliers d'allocation des ressources au sein de l'entreprise<sup>1495</sup> et de la famille<sup>1496</sup>.

---

<sup>1490</sup> LE CANNU Paul, La société anonyme à directoire, 1978, op. cit.

<sup>1491</sup> BLAIR Margaret/STOUT A. Lynn, A team production theory of corporate law, Virginia Law Review, vol. 85, 1997, p. 247

<sup>1492</sup> BLAIR Margaret/STOUT A. Lynn, Trust, Trustworthiness and the Behavioral Foundations of Corporate Law, Georgetown University Law Center, document de travail n° 241403, 2001

<sup>1493</sup> BLAIR Margaret/STOUT A. Lynn, Trust, Trustworthiness and the Behavioral Foundations of Corporate Law, document de travail précité

<sup>1494</sup> GHOSHAL Sumantra/MORAN Peter, Value creation by firms, Academy of Management Proceedings, 1996, p. 41

<sup>1495</sup> POLLAK A. Robert, A transaction cost approach to families and households, Journal of Economic Literature, juin 1985, vol. XXIII, p. 581

<sup>1496</sup> HIRIGOYEN Gérard, Le gouvernement des entreprises familiales, in La gestion des entreprises familiales, Economica, Paris, 2002, p. 17. Gérard HIRIGOYEN indique que les entreprises familiales doivent être appréhendées comme un réseau de liens particuliers et organiques qui unissent les personnes entre elles et influencent la gouvernance. Ce réseau de liens revêt quatre dimensions (affective, financière, informationnelle et politique) qui diffèrent selon les familles et se traduisent par des degrés d'implication variés dans le gouvernement d'entreprise. Il montre que la vision des pouvoirs dévolus respectivement au conseil d'administration (organe de gouvernance) et aux dirigeants (le gouvernement de l'entreprise) dans les entreprises familiales doit permettre de concilier plusieurs préoccupations comme le maintien du contrôle, la légitimité de ce maintien et la viabilité économique.



Ces liens sont spécifiques à chaque entreprise familiale et ne se retrouvent pas dans les entreprises non familiales. Les coutumes qu'elles génèrent ensuite sont spécifiques au clan familial et la famille ne peut entretenir sa place dans l'organisation que si chaque membre les respecte et les transmet impérativement. Le cas contraire serait une trahison de la famille. Les nouvelles générations s'intègrent dans la lignée familiale en recevant en héritage d'une identité partagée, d'une histoire commune, des implications émotionnelles, d'un langage « privé » des parents entre eux et d'une sensibilisation mutuelle, un patrimoine « culturel » spécifique à leur famille, un savoir accumulé<sup>1497</sup>, de la confiance, le tout étant une signification symbolique de l'entreprise familiale<sup>1498</sup>.

La confiance<sup>1499</sup> notamment est même au centre de ces réflexions car son entretien incite les participants à s'investir dans la firme<sup>1500</sup>. Etymologiquement la confiance est une foi partagée<sup>1501</sup>. C'est une volonté de se fier à son partenaire<sup>1502</sup>. Elle se manifeste par un esprit d'ouverture<sup>1503</sup> l'honnêteté entre membres de la famille et l'assurance d'un sérieux et d'une intégrité<sup>1504</sup>. Elle détermine l'équité, la responsabilité, l'obligance et le bénévolat, caractéristiques de relations familiales<sup>1505</sup>. Pour les Professeurs José ALLOUCHE et Bruno AMANN<sup>1506</sup>, provenant du partage des valeurs, la confiance expliquerait, la sur-performance des entreprises familiales. Les difficultés et les conflits dans l'entreprise familiale proviennent souvent d'un manque de confiance<sup>1507</sup>. Cette dernière doit être créée et entretenue par le chef de famille. Les dirigeants qui savent développer et maintenir cette qualité de relation ont davantage de succès sur le long terme. Ils sont investis d'un pouvoir très informel<sup>1508</sup>

---

Voir également HANDLER Wendy, Interpersonal relationships of gender generation family members in family firms, *Journal of Small Business Management*, juillet 1991, p. 21 - LUNDBERG C. Craig, Unraveling communications among family members, *Family Business Review*, printemps 1994, p. 29 - LABAKI Rania, Contribution à la connaissance des liens familiaux dans les entreprises familiales françaises cotées : renforcement versus atténuation, thèse Université Montesquieu Bordeaux IV, 2007 - BERRONE Pascual/CRUZ Cristina/GOMEZ-MEJIA R. Luis, Socioemotional Wealth in Family Firms: Theoretical Dimensions, Assessment Approaches, and Agenda for Future Research, *Family Business Review*, September 2012, vol. 25, p. 258

<sup>1497</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, La confiance : une explication des performances des entreprises familiales, *Economies et Sociétés*, 1998, n 8-9, p. 129

<sup>1498</sup> OUCHI G. William/WILKINS L. Alan, Efficient Cultures: Exploring the Relationship between Culture and Organizational Performance, *Administrative Science Quarterly*, 1983, vol. 28, p. 468 – BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op.cit., p. 99

<sup>1499</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, La confiance : une explication des performances des entreprises familiales, 1998, article précité

<sup>1500</sup> BLAIR Margaret/STOUT A. Lynn, Trust, Trustworthiness and the Behavioral Foundations of Corporate Law, document de travail précité

<sup>1501</sup> HIRIGOYEN Gérard/PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre., La confiance, un outil de la finance organisationnel : une synthèse de la littérature récente, *Economies et Sociétés*, Série SG, n 8-9, 1998, p. 220

<sup>1502</sup> MOORMAN Christine/ZALTMAN Gerald/DESHPANDÉ Rohit, Factors affecting trust in market research relationship, *Journal of Marketing*, 1993, n 57, p. 81

<sup>1503</sup> MORRIS H. Michael/WILLIAMS O. Roy/ALLEN A. Jeffrey/AVILA A. Ramon, Correlates of Success in Family Business Transitions, *Journal of Business Venturing*, 1997, vol. 12, n 5, p. 385

<sup>1504</sup> « Pour vivre en société, chaque homme porte sa confiance en un certain nombre de valeurs, de représentations et de systèmes de justification qui situent ses propres calculs et ses propres jugements » (GOMEZ Pierre-Yves, *Agir en confiance*, in *Confiance, entreprise et société*, Collection Essais, ESKA, 1995).

<sup>1505</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op.cit. p. 100

<sup>1506</sup> ALLOUCHE José et AMANN Bruno, La confiance : une explication des performances des entreprises familiales, 1998, article précité.

<sup>1507</sup> LA CHAPELLE K./BARNES L.B., The trust catalyst in family -owned businesses, *Family Business Review*, 1998, vol. 11, n 1, p. 1 - STEIER Lloyd, Family Firms, Plural Forms of Governance, and the Evolving Role of Trust, *Family Business Review*, 2001, vol. 14, n 4, p. 353 - EDDLESTON A. Kimberly/CHRISMAN J. James/STEIER P. Lloyd/CHUA H. Jess, Governance and trust in family firms: An introduction, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2010, vol. 34, n 6, p.1043

<sup>1508</sup> La notion de confiance et les travaux de Williamson ne se fondent pas sur une perception identique de la nature humaine. Il considère en effet l'individu comme étant naturellement opportuniste. A ce titre le concept de confiance totalement dénué de dimension opportuniste ne peut être réservé qu'à des cas relationnels uniques, ceux relevant de la famille, c'est-à-dire construits autour

Cette spécificité que représente l'engagement de la famille dans l'entreprise, nécessite d'être entretenue et valorisée<sup>1509</sup>. Pour certains auteurs<sup>1510</sup>, le «familiness» de la firme nécessite «d'être managé pour générer, conserver et développer son avantage»<sup>1511</sup>. Dans le cas contraire, il devient une source de coûts et des conflits. En effet, cette spécificité n'est valorisée que si les investissements spécifiques de chaque acteur le sont également. Pour que chacun accepte de s'investir dans l'entreprise, les investissements spécifiques, dont la société familiale tire son originalité, doivent être protégés car ils ont peu de valeur en dehors de l'entreprise familiale<sup>1512</sup>.

Ainsi, la firme familiale peut être assimilée à « une équipe »<sup>1513</sup>, dont les membres effectuent des investissements d'actifs spécifiques, à la condition d'être assurés d'accéder au surplus dégagé. La société familiale est confrontée à l'accumulation des actifs spécifiques, complémentaires, qui rendent leurs propriétaires indispensables à l'ensemble et dépendants des droits d'usage de l'entreprise. Quant à l'investissement en actifs spécifiques, il provient des travaux d'Oliver WILLIAMSON<sup>1514</sup> sur la théorie des coûts de transaction. Le terme « spécifique » fait référence au degré de difficulté de l'utilisation de cet investissement dans un contexte différent de celui qui est initialement le sien. Le risque supporté par le capital humain spécifique peut être défini de façon plus précise. L'investissement peut être spécifique à l'individu qui lui-même peut être spécifique à l'investissement<sup>1515</sup>. Ces investissements ne peuvent pas être redéployés. Il est donc très coûteux pour leur propriétaire d'en perdre l'usage. Pour ces raisons, comme Williamson l'explique, un investissement spécifique est par nature risqué. Pour le simple actionnaire familial le risque associé à cette spécificité est augmenté de l'absence de diversification. Cependant, il est raisonnable de penser que le degré de spécificité des investissements des dirigeants est supérieur à celui des actionnaires car le dirigeant spécialise son capital humain en plus d'un investissement en capital émotionnel. La menace de son expropriation est importante car tous les membres de la famille estiment pouvoir accéder légitimement à la rente. Elle contribue à le rendre particulièrement vulnérable car son savoir-faire, sa compétence au management de l'entreprise familiale ne sont pas redéployables puisque spécifiques aux usages de la famille dans l'entreprise. Toute la vie de ces acteurs a été consacrée à l'entreprise familiale. Leurs compétences sont

---

d'une relation affective (WILLIAMSON E. Oliver, Calculativeness, trust and economic organization, *Journal of Law and Economics*, avril 1993, vol. 36, p. 453).

<sup>1509</sup> HABBERSHON G. Timothy/WILLIAMS L. Mary, A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms, *The Family Business Review*, 1999, vol. 12, n 1, p. 1

<sup>1510</sup> GRANT M. Robert, The resource based-view theory of competitive advantage: implications for strategy formulation, *California Management Review*, 1991, vol. 33, n 3, 1991, p. 114

<sup>1511</sup> Timothy HABBERSHON et Mary WILLIAMS font émerger, à partir de cette théorie, la source spécifique qu'ils nomment « familiness ». Ils la définissent comme l'ensemble unique de ressources généré par l'interaction de la famille, globalement des membres qui la composent et de l'entreprise qui tire de nombreux avantages de leur engagement (A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms, article précité). Ces caractéristiques expliquent les choix stratégiques de meilleure qualité effectués par les entreprises familiales et consécutivement leurs performances supérieures. Elles bénéficient d'avantages organisationnels (BARNEY B. Jay/ZAJAC J. Edward, Competitive organizational behaviour toward an organizationally based theory of competitive advantage, *Strategic Management Journal*, hiver 1994, vol. 15, n 8, p. 5 - NAHAPIET Janine/GHOSHAL Sumantra, Social Capital, Intellectual Capital and the Organizational Advantage, *The Academy of Management Review*, 1998, vol. 23, n 2, p. 242). Ainsi, selon certains auteurs, soit la société familiale arrive à traduire sa spécificité en avantages concurrentiels par rapport aux autres firmes, soit elle n'y arrive pas et crée sa spécificité sur des caractères qui ne sont pas fondamentalement différents des sociétés non familiales, soit elle développe des rigidités qui nuisent à sa performance (ARREGLE Jean-Luc/VERY Philippe/ RAYTCHEVA Stela, *Capital Social et avantages des firmes familiales : proposition d'un modèle intégrateur*, in *Perspectives en management stratégique*, tome X, Paris, 2003, EMS, p. 37).

<sup>1512</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op. cit.

<sup>1513</sup> BLAIR Margaret/STOUT A. Lynn, A team production theory of corporate law, *Virginia Law Review*, vol. 85, 1997, p. 247

<sup>1514</sup> WILLIAMSON E. Oliver, *The economic institutions of capitalism*, éd. Mac Millan, New York, 1985

<sup>1515</sup> MOORE John/HART Oliver, Property rights and the nature of the firm, *Journal of Political Economy*, 1990, vol. 98, n 6, p. 1119

très difficilement exploitables dans un autre contexte. Evidemment la question est encore plus délicate lorsque le dirigeant n'est pas membre de la famille car sa « socialisation » à la famille n'est pas naturelle mais le fruit d'un apprentissage coûteux pour lui et la famille<sup>1516</sup>.

La question de la protection des ces investissements en actifs spécifiques se pose rigoureusement. C'est pourquoi, selon Oliver WILLIAMSON<sup>1517</sup>, le capital humain spécifique dans la firme doit être associé à une structure de gouvernance protectrice de ces investissements idiosyncrasiques. La concentration d'actifs spécifiques au sein de la société familiale permet de l'assimiler tout entière à un investissement spécifique<sup>1518</sup>.

Par ailleurs, la proximité de la famille et de l'entreprise est considérée comme une source de stabilité. La littérature consacrée à la surperformance de l'entreprise familiale grâce à la présence de la famille et aux mécanismes de gouvernance qu'elle suscite comme la confiance est abondante<sup>1519</sup>. Elle apporte un sentiment de sécurité, un soutien collectif, aux salariés notamment, lorsqu'au moment du changement de génération à la direction, la famille place l'un de ses membres et ne fait pas appel à un manager extérieur. D'autre part, sa présence implique une « gestion » de ses membres et de leurs relations pour prévenir, éviter les conflits et maintenir la stabilité. Cet aspect du lien famille-entreprise représente un réel défi pour les membres de la famille en charge de responsabilités, car les conséquences des conflits familiaux dans l'entreprise sont graves en raison de l'imbrication des relations personnelles et professionnelles.

La menace principale pesant sur cette proximité et forcément sur la continuité familiale est celle du désengagement progressif des membres de la famille. Les motifs de vente peuvent être variables et dépendent de la nature des relations familiales ou des besoins ponctuels de liquidités des uns ou des autres. Si les actionnaires familiaux minoritaires cèdent leurs participations, même très difficilement en raison de la liquidité réduite des titres, le pouvoir relatif des actionnaires familiaux majoritaires s'affaiblit et le lien familial dans l'entreprise s'étiole au profit des actionnaires non familiaux. Cela s'effectue bien sûr dans l'hypothèse où les actionnaires majoritaires ne peuvent pas racheter les parts. C'est cependant le cas le plus fréquent car la grande majorité de leur patrimoine est investi dans la firme réduisant leur marge de manœuvre en termes d'achat. En outre, le temps est un facteur aggravant car il contribue à détendre les liens affectifs dans l'entreprise<sup>1520</sup>.

Ainsi, la véritable question est de savoir si la famille souhaite ou non conserver sa position dans l'entreprise. La réponse dépend de son attachement à celle-ci. Gérer la continuité familiale signifie d'entretenir cet attachement en motivant les membres de la famille à conserver leurs participations. Plus ils sont nombreux à être intéressés à l'entreprise, plus il y a de chance qu'ils maintiennent leur investissement. Et la sensibilité des membres de la famille vis-à-vis de l'engagement dépend de leur rapport à l'entreprise, c'est-à-dire selon qu'ils ne sont qu'actionnaires ou également dirigeants.

---

<sup>1516</sup> Voir sur cette question les analyses très détaillées de Céline BARREDY, *Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance*, op.cit. p. 102

<sup>1517</sup> WILLIAMSON E. Oliver, *The economic institutions of capitalism*, éd. Mac Millan, New York, 1985

<sup>1518</sup> ZINGALES Luigi, *In search of new foundations*, *The Journal of Finance*, 2000, vol. 55, n 4, p. 1623

<sup>1519</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, *La confiance : une explication des performances des entreprises familiales*, article précité, op. cit.

<sup>1520</sup> BARREDY Céline, *Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance*, op.cit.

Il apparaît clairement que les impératifs de continuité familiale, qui passent nécessairement par la protection de investissements en actifs spécifiques des membres de la famille, et de croissance conduisent à rechercher un équilibre entre l'implication de la famille dans la société et la nécessaire limitation de sa marge de manœuvre afin qu'elle ne contraigne pas excessivement la direction et le développement de la firme. L'équilibre est délicat car la croissance de la firme implique l'accès à des financements importants contraints par la continuité familiale car le patrimoine familial n'est pas indéfiniment extensible. Par ailleurs, un problème spécial supplémentaire se pose pour la société familiale non cotée : comment s'assurer la collaboration de cadres dirigeants de valeur, étrangers à la famille, dont elle – même peut avoir besoin pour assurer la continuité de la direction. A moins d'être assez heureux pour posséder dans ses rangs tous les hommes de valeur nécessaires pour l'administration de ses affaires, une entreprise dépend jusqu'à un certain point de l'aide de dirigeants n'appartenant pas à la famille.

Les développements qui suivront ont l'ambition de démontrer donc que l'adoption de la structure bicéphale par la société familiale non cotée non seulement peut répondre à ces enjeux très précis mais également instaurer la dyarchie préconisée par le *Corporate Governance* en faisant coexister le président du directoire (équivalent du *chief executive officer*) et le président du conseil de surveillance (homologue du *chairman*).

La stricte séparation des fonctions de direction et de contrôle semble, a priori, contraire à la nature familiale de l'entreprise, caractérisée par une concentration de la propriété et de la direction, dans laquelle les actionnaires familiaux majoritaires sont dirigeants et à la non cotation sachant que les sociétés familiales non cotées utilisent moins fréquemment que les autres sociétés des mécanismes de contrôle formels<sup>1521</sup>. Cependant, restreindre son originalité à la séparation des fonctions de direction et de contrôle n'est pas juste, parce que, comme on le verra, la structure dualiste répond à des besoins particulièrement difficiles à satisfaire par l'usage de la structure moniste. Conduisant à un mode de gouvernance original et par essence distinct de ce pouvant être créé à partir d'un conseil d'administration, cette structure pourrait s'avérer comme un outil organisationnel permettant continuité et pérennité<sup>1522</sup>.

Sur le plan général, le choix de cette structure juridique, par la collégialité des organes, adaptée au contexte particulier de la société familiale non cotée, permet d'optimiser l'implication de la famille en augmentant le nombre de membres intervenant dans l'entreprise et de les placer selon les ressources qu'ils peuvent apporter. Le cadre offert par le Directoire et Conseil de Surveillance permet donc de répondre à un problème de protection des investissements spécifiques des membres de la famille. En outre, même si l'actionnaire reste dominant, l'orientation partenariale de la structure conduit à retenir les membres de la famille et les acteurs extérieurs comme des partenaires<sup>1523</sup>

---

<sup>1521</sup> DAILY M. Catherine/DOLLINGER J. Marc, Alternative methodologies for identifying family versus non family managed businesses, *Journal of Small Business Management*, avril 1993, p. 79

<sup>1522</sup> HAMDOUCH Abdelillah/WANSOOR Eric, Formes juridiques et structures du capitalisme français: pourquoi la société à directoire reste-t-elle marginale?, *Annales du Management*, tome 2, Contributions, Nancy, 1992, *Economica*, p. 975 - GODARD Laurence, Les déterminants du choix entre un conseil d'administration et un conseil de surveillance, *Finance Contrôle Stratégie*, 1998, vol.1, n°4, p. 39 – GENAIVRE Elizabeth, L'incidence des investissements en gouvernement d'entreprise sur les marchés financiers, *Analyse Financière*, 1998, n 116, p. 37

<sup>1523</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op.cit. p. 389-390

La structure bi – céphale pourrait s’avérer un moyen très efficace de protéger la continuité familiale par l’implication des membres de la famille dans la firme. Si l’objectif principal est de maintenir la présence de la famille dans l’entreprise et d’assurer la continuité familiale, il est impératif qu’on adopte une organisation qui renforce la cohésion des intérêts familiaux et maintienne l’homogénéité du capital. Associé à des revenus financiers, le renforcement de l’implication par la représentation des branches de la famille dans les organes de direction et d’administration de l’entreprise est essentiel pour désamorcer les conflits. Ainsi, le chef de famille doit inciter les membres de la famille à s’intéresser de l’entreprise afin qu’ils ne s’en désintéressent pas et qu’ils ne cèdent pas leurs parts à n’importe qui. La collégialité des deux organes facilite cette stratégie.

Plus précisément, la structure en directoire permet un véritable pilotage de l’engagement familial par l’implication. Un bon système doit permettre à chaque membre de la famille de participer<sup>1524</sup>. La collégialité des deux organes fait apparaître la potentialité d’introduire, au sein de chaque organe, de nombreuses compétences familiales comme elle facilite l’accès à l’entreprise aux diverses représentations familiales.

Ainsi, la collégialité du Directoire et du Conseil de Surveillance permet d’accroître la participation des membres de la famille en abritant les différents représentants des actifs spécifiques de la firme familiale que sont la famille et les compétences de ses membres. Or la durée de la longévité des dirigeants familiaux dépend de l’implication de toute la famille. La dimension financière de l’implication conditionne également leur engagement. L’accès à la vie de l’entreprise, par des mandats sociaux, suscite cet engagement. Par conséquent, les opportunités d’accéder aux organes de direction accroissent la satisfaction des membres de la famille, condition importante à leur engagement, tout en limitant les risques de cession des titres par ceux qui se sentent moins impliqués dans la société, sinon écartés. Ces opportunités pourraient s’avérer particulièrement appréciables lorsque la famille est confrontée à des conflits de personnes. De surcroît, des postes non opérationnels mais sans être réellement fictifs, peuvent être créés au Directoire<sup>1525</sup>. La collégialité des organes permet également de varier les modes de représentation des différentes branches de la famille pour les équilibrer entre les deux organes, c’est-à-dire égaliser le nombre de représentants de chaque branche et représenter chacune au sein des deux organes. C’est un facteur de cohésion important<sup>1526</sup>.

La structure duale pourrait donc apporter une réponse au besoin de formalisme plus net sur les rôles et les missions respectives des membres de la famille. Impliquer la famille suppose certainement une répartition des rôles qui satisfasse les membres de la famille sans contraindre la direction mais en plus qui corresponde aux compétences et talents de chaque individu. La collégialité des organes et leur séparation permet de les placer en fonction de leurs compétences, dans l’objectif de maintenir l’entreprise en mains familiales.

Le cadre formel offert par le Directoire et le Conseil de Surveillance permet donc de répondre à un problème de protection des investissements humains et spécifiques des membres de la famille. La famille doit certainement placer certains de ses membres à la direction de la société si elle possède une part significative

---

<sup>1524</sup> SCATURO K. Peter, *Governance in business and the family: there’s more in common than meets the eye*, Directorship, 1998, vol. 24, n 10, p. 6

<sup>1525</sup> BARREDY Céline, *Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance*, op.cit. p. 250

<sup>1526</sup> BARREDY Céline, *Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance*, op.cit. p. 289

capital. En effet, comme certains auteurs<sup>1527</sup> le supposent, donner tous les pouvoirs, in fine, à un manager, externe de surcroît (e.x. P-DG), représenterait un risque trop important pour les actionnaires familiaux<sup>1528</sup>. Mais la « gestion » des compétences dans la société familiale est un autre enjeu déterminant. Elle devient particulièrement délicate lorsqu'elle est contrainte par la présence de membres de la famille n'ayant pas réellement de formation adéquate. L'engagement familial ne doit être en aucun cas un frein à la performance. Le moyen d'accéder aux compétences manquantes sans pour autant substituer des acteurs extérieurs aux membres de la famille<sup>2</sup> doit impérativement être trouvé. C'est pourquoi la séparation et la collégialité des organes permettent de professionnaliser l'entreprise en introduisant des acteurs externes, aux compétences qui compensent celles que les membres de la famille ne possèdent pas<sup>1529</sup>.

Une abondante littérature est consacrée à la surperformance de l'entreprise familiale grâce à la présence de la famille et aux mécanismes de gouvernance qu'elle suscite comme la confiance<sup>1530</sup>. Cependant, la question pourrait être posée en sens inverse. La performance est une condition de survie de la présence familiale dans l'entreprise. La famille doit rechercher donc les moyens de la performance pour se permettre de maintenir sa présence. Cette perception du lien entre la performance et la présence de la famille dans l'entreprise a également permis de poser l'intérêt de la présence d'acteurs extérieurs répartis avec précision et pertinence entre les deux organes<sup>1531</sup>.

La société familiale, surtout celle qui n'est pas cotée en bourse, est dépendante envers les ressources<sup>1532</sup> et elle doit accéder aux ressources que la famille ne peut lui procurer, tout en entretenant celles dont elle dispose. La famille seule ne permet pas à la firme d'atteindre la taille efficiente<sup>1533</sup>. L'accès et l'exploitation de ressources et de compétences est au cœur de la gouvernance de la société familiale car de l'habileté avec laquelle elle lève ces contraintes dépend la pérennité de la société. La structure du mode de gouvernance détermine la capacité à exploiter conjointement les richesses familiales et externes<sup>1534</sup>.

Ainsi, dans un contexte d'absence de compétence suffisante au sein de la famille, introduire des acteurs extérieurs pour profiter de leurs compétences et de leur expertise s'impose. Cette approche est fidèle à

---

<sup>1527</sup> BURKART Mike/PANUNZI Fausto/SHLEIFER Andrei, *Family Firms*, *The Journal of Finance*, 2003, vol. 58, n° 5, p. 2167

<sup>1528</sup> Confier la direction à un extérieur renforce les risques de conflits d'agence, entre les membres de la famille, et entre les actionnaires familiaux et externes (BURKART Mike - PANUNZI Fausto - SHLEIFER Andrei, *Family Firms*, article précité) - « Nous évitons de recruter des cadres pour ce type d'entreprises. C'est difficile pour « l'étranger » de s'intégrer. Au pire, celui-ci se retrouve sous les ordres d'un incompetent. Au mieux, il se voit bloqué dans l'évolution de sa carrière, révèle des conflits latents, et sème la discorde » : cité par MICHEL Dominique, *Comment travailler en famille ?*, *L'entreprise*, janvier 1987, n°19, p.46 – Par ailleurs, dans l'affaire CARREFOUR par exemple, qui a retenu l'attention à l'automne de l'année 1992, le conflit entre les deux familles propriétaires du capital et le manager recruté pour le développement de l'entreprise a bien illustré le problème sans que l'on puisse d'ailleurs tirer des conséquences évidentes quant à la primauté d'un intérêt sur l'autre. Le choc des cultures a été ici évident.

<sup>1529</sup> BARREDY Céline, *Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance*, op.cit. p. 367

<sup>1530</sup> ALLOUCHE José et AMANN Bruno, *La confiance : une explication des performances des entreprises familiales*, article précité, op. cit.

<sup>1531</sup> BARREDY Céline, *Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance*, op. cit. p. 390

<sup>1532</sup> HIRIGOYEN Gérard, *Le gouvernement des entreprises familiales*, in *La gestion des entreprises familiales*, *Economica*, Paris, 2002, p. 17 - SCHULZE S. William/LUBATKIN H. Michael/DINO N. Richard/BUCHHOLTZ K. Ann, *Agency relationships in family firms : theory and practice*, *Organization Science*, 2001, vol. 12, n° 2, p. 99

<sup>1533</sup> WILLIAMSON E. Oliver, *The modern corporation: origins, evolution, attributes*, *Journal of Economic Literature*, 1981, vol. XIX, p. 1537

<sup>1534</sup> BARREDY Céline, *Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance*, op.cit p. 117

la théorie de la dépendance envers les ressources<sup>1535</sup>. A la richesse des liens familiaux s'ajoute celle des managers et cadres extérieurs à la famille dont la valorisation de leur investissement en capital humain dépend de la présence familiale et de leurs relations avec elle.

Cette structure permet, par la collégialité des organes et la séparation des fonctions de direction et de contrôle qu'elle instaure, d'une part de conserver la spécificité familiale<sup>1536</sup> de l'entreprise mais également d'apporter les compétences complémentaires. La présence « des externes » est nécessaire au développement de la firme et complémentaire à celle des membres de la famille. Ainsi, cet aspect de la professionnalisation de l'entreprise n'est pas synonyme de la perte de la nature familiale. Ils leur permettent de conserver les places acquises respectivement au Directoire et au Conseil de Surveillance.

Cette présence conjointe permet également de limiter les sources de conflits fréquemment envisagées entre les acteurs familiaux et les externes. Devant l'acteur externe s'ouvre la possibilité de « réaliser une œuvre » qui accroît sa réputation. Ainsi, pour avoir une chance de tirer parti de son investissement, il est incité à éviter les conflits avec la famille. Il sait en outre qu'en cas de désaccord il serait remplacé. Dans le même temps, la famille bénéficie de son savoir faire tout en contrôlant son pouvoir lorsque le Conseil de Surveillance est majoritairement familial et le Directoire mené par des acteurs extérieurs compétents. Autrement dit, les membres de la famille souhaitent conserver leur place et les acteurs externes souhaitent valoriser leur réputation.

En plus, la forme conseil de surveillance et directoire, comme on le verra, permettrait à la famille – actionnaire n'ayant pas en son sein les ressources managériales adaptées, de confier la direction de l'entreprise à un dirigeant extérieur tout en le contrôlant au niveau du conseil de surveillance. On cite l'exemple de Carrefour en 1993, qui est passé de la forme conseil d'administration à la forme conseil de surveillance à la suite de la nomination d'un dirigeant extérieur à la tête de la direction de l'entreprise. On pourrait prétendre cependant que dans le cas où la famille ne peut pas apporter les ressources managériales suffisantes, il aurait suffi de se placer à la présidence du Conseil d'administration et de nommer un Directeur Général non familial. Cependant, le conseil de surveillance réduit la domination du dirigeant en permettant aux familles – actionnaires de placer leurs membres au sein du conseil de surveillance<sup>1537</sup>. Les membres du Conseil de Surveillance peuvent être conjointement membres de la famille et détenteurs de capitaux ou externes à la famille, choisis pour leurs compétences. De même, la collégialité du Directoire permet d'introduire des managers extérieurs tout en les entourant de membres de la famille représentant les différentes branches. De cette façon, ils apporteront les compétences indisponibles dans la famille tout en étant doublement contrôlés<sup>1538</sup>.

L'adoption de la structure duale comme un instrument facilitant l'introduction d'acteurs externes recrutés pour leurs compétences spécifiques à l'entreprise présente également un intérêt sur le domaine du renforcement de la crédibilité de l'image de la société vis-à-vis de ses partenaires externes et internes. Après

---

<sup>1535</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op.cit. p. 354

<sup>1536</sup> WILLIAMSON E. Oliver, The economic institutions of capitalism, éd. Mac Millan, New York, 1985, op. cit.

<sup>1537</sup> GODARD Laurence, Les déterminants du choix entre un conseil d'administration et un conseil de surveillance, Finance Contrôle Stratégie, 1998, vol. 1, n° 4, p. 39

<sup>1538</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op.cit. p. 289

leur avoir facilité leur accès à l'entreprise, l'absence de lien familial avec les acteurs de la firme issus de la famille les détache de l'histoire commune, des attentes réciproques et donc des éventuelles déceptions et jalousies. Leur présence n'est pas entachée de sous-entendus. L'acteur externe est par définition neutre dans les arguments de la relation familiale car il n'y est pas impliqué. Les négociations entre membres de la famille conduisent parfois à des passions, surtout entre successeurs et prédécesseur. Rappelons que c'est justement l'émotionnel, le passionné et l'impulsif qui sont perçus négativement à l'extérieur de la firme. Même si la présence de la famille est considérée comme un facteur de stabilité<sup>2</sup>, financière et stratégique, les relations tiennent de l'émotionnel et de la passion. Leurs effets sont négatifs sur la performance si elles ne sont pas canalisées<sup>1539</sup>. La passion nuit à la qualité de la prise de décision. Les familles estiment donc qu'elles sont considérées par les observateurs externes comme une source de difficultés responsables des contre-performances éventuelles. En temps normal, ils estiment que le marché n'y prête pas attention. Lorsque l'extérieur s'en préoccupe, ce n'est que négativement<sup>1540</sup>.

Dans ce contexte, les acteurs extérieurs peuvent endosser le rôle d'intermédiaires entre les membres de la famille en conflits<sup>1541</sup>. Ainsi, les débats ne peuvent plus être contraints par les « affaires de famille », ne serait-ce que pour ne pas entacher le capital réputation des extérieurs. Les acteurs familiaux sont incités à mesurer leurs propos, à se policer davantage, à se placer dans un schéma d'écoute et de réflexion. Les relations familiales s'apaisant, elles deviennent plus créatives et enrichissantes. Or l'amélioration des prises de décisions est due en grande partie à des relations moins passionnées et moins impulsives<sup>2</sup>. Il en résulte que les acteurs externes peuvent favoriser les relations professionnelles dans l'entreprise et contribuer à la crédibilité de la famille et de la firme vis-à-vis de l'extérieur<sup>1542</sup>. Ils peuvent procurer enfin une certaine crédibilité et légitimité aux décisions managériales par l'exercice de leur expertise même vis-à-vis des membres de la famille n'appartenant au noyau dur familial.

Le caractère formel de cette structure associé à la capacité de composition hétérogène des organes, liant simultanément compétences et famille- détentrice de capitaux, faciliterait donc l'introduction et l'exploitation des ressources manquantes à la société. La question de la coordination de ces ressources, en supposant qu'elles interviennent tant au Directoire qu'au Conseil de Surveillance reste cependant posée. La détermination de la place que chaque acteur doit tenir se pose également très rapidement. Elle conduit à dépasser les simples prérogatives juridiques associées à la mission de chaque organe. En prenant toujours en compte le rôle et la mission de chaque organe, strictement déterminés par la loi, sans cependant oublier que chaque société présente des besoins et des spécificités qui lui sont uniques, il semble plus pertinent que, dans le cas du recours à un dirigeant externe, sa place soit au Directoire, lieu d'expression de sa compétence,

---

<sup>1539</sup> WHITESIDE F. Mary/BROWN Fredda Herz, Drawbacks of dual systems approach to family firms: can we expand our thinking? *Family Business Review*, 1991, vol. 4, n° 4, p. 383

<sup>1540</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op.cit. p. 346

<sup>1541</sup> BARACH Jeffrey, Is there a cure for the paralyzed family board? *Sloan Management Review*, 1984, vol. 26, n° 1, p. 3. Cette analyse, également cohérente avec celle de DANCO A. Leonet et JONOVIC J. Donald (*Outside directors in the family-owned business*, Cleveland Ohio, University Press, 1981) et Myles L. MACE (*Directors, myth and reality*, Harvard Business School Press, Boston, MA, 1971), pour qui les administrateurs externes dans les sociétés familiales aident à la définition stratégique, apportent une expertise et jouent les arbitres, puisque ils sont indépendants des parties prenantes familiales.

<sup>1542</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op.cit. p. 368-369



coordonné par le Conseil de Surveillance, lieu privilégié de la présence familiale<sup>1543</sup>, qui pourrait en ce sens de conserver un pouvoir fort sur l'entreprise en y restant actif. La présidence du Conseil de Surveillance est bien plus protectrice que celle de simple administrateur.

Pour poursuivre l'analyse des apports de la structure duale vers un fonctionnement de la société familiale non cotée en harmonie avec les principes du gouvernement d'entreprise, outre ces aspects très cruciaux déjà évoqués, il convient d'examiner l'apport au niveau de la protection des intérêts des actionnaires qui passe forcément par l'amélioration des modalités du contrôle de la gestion.

On a déjà souligné que le devoir du Conseil Surveillance est de contrôler, de surveiller en permanence le Directoire, de vérifier les orientations qu'il choisit et de valider ses propositions stratégiques. Le Directoire est, juridiquement, contraint de présenter au Conseil de Surveillance les résultats de sa gestion et ses projets futurs tous les trois mois. Le Conseil de Surveillance est en droit d'exiger à tout instant du Directoire l'obtention de documents nécessaires à l'exercice de sa mission. La structure a comme trait caractéristique l'autonomie des organes : Le Conseil de Surveillance est placé hiérarchiquement entre la direction et les actionnaires c'est-à-dire entre le capital humain et le capital financier.

Dans une structure en Conseil d'Administration, le PDG, surtout dans le cas des sociétés familiales non cotées, domine la direction générale. Dans l'écrasante majorité des cas, le rôle du Conseil d'Administration se limite en une véritable «chambre d'enregistrement», qui assure un appui au PDG. Il y place certains membres de la famille ou des relations d'amitié qui lui apportent le soutien désiré. En cas de désaccord, il faut lui prouver que sa stratégie est incorrecte. La structure en Conseil d'Administration suppose un pouvoir fort du Président- Directeur Général ou conduit à une répartition des rôles mal définie entre le Directeur Général et le Président, lorsque ce n'est pas la même personne qui cumule les deux fonctions. La protection des intérêts des actionnaires, qu'elle apporte, surtout ceux qui ne sont pas représentés au Conseil d'Administration, n'est pas aussi rigoureuse que celle engendrée par le Directoire et Conseil de Surveillance.

Face à ces enjeux la structure à Directoire et Conseil de Surveillance apporte des solutions que ne permettrait pas un Conseil d'Administration classique. L'indépendance juridique du Conseil de Surveillance par rapport à l'organe de direction renforce son potentiel de contrôle. La mission du Conseil de Surveillance est, fidèlement aux théories contractuelles, d'exercer un contrôle, a posteriori, de l'activité du Directoire et de limiter sa marge de manœuvre. Il contrôle et vérifie les orientations choisies par le Directoire, valide ses propositions stratégiques et contrôle leurs réalisations. N'étant pas investi donc dans la gestion quotidienne, il possède le recul nécessaire pour se livrer à un jugement argumenté des propositions et de l'activité du Directoire. Ce n'est pas le cas d'un Conseil d'Administration, dans lequel les Administrateurs-dirigeants dominant l'ensemble du processus. De son côté, la direction, étant séparée du contrôle, est incitée à une réflexion stratégique plus approfondie pour être en mesure de la présenter et de l'argumenter face au Conseil de Surveillance. Le Directoire est véritablement un « agent » au sens de la théorie de l'agence, du Conseil de Surveillance et de l'Assemblée des actionnaires, détenteurs du pouvoir final. La latitude de l'organe de contrôle est renforcée vis-à-vis de la direction, qui est affaiblie dans ses relations avec les actionnaires. Le contre pouvoir est officiel et non officieux comme dans le Conseil d'Administration. La définition précise des

---

<sup>1543</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op.cit. p. 123

rôles de chacun clarifie la situation et les potentialités de conflits en sont réduites. En outre, chaque organe disposant de missions respectives, il est plus aisé à chacun de faire valoir ses droits<sup>1544</sup>.

Par ailleurs, la collégialité du Conseil de Surveillance, associée à sa capacité d'intégrer des membres extérieurs à la famille, comme le suggérait Fama (1980), améliorerait davantage l'indépendance et la qualité du contrôle. Le seul contrôle familial est trop lié à la passion, aux sentiments de responsabilité des dirigeants vis-à-vis du patrimoine familial et de la continuité, aux relations interpersonnelles et aux conflits liés à l'histoire des pouvoirs dans l'entreprise. Grâce à la collégialité du Conseil de Surveillance, deux groupes d'Administrateurs pourraient coexister : les administrateurs familiaux et les administrateurs externes. Les rôles doivent être complémentaires et justement répartis selon leurs compétences. Les acteurs extérieurs, étant sélectionnés à partir de leur compétence et leur capital réputation, ils n'autoriseraient plus les membres de la famille à affronter leurs conflits affectifs dans le cadre des réunions formelles. Leur présence non seulement assure des compétences spécifiques nécessaires à l'exercice des missions du Conseil, mais aussi permet de diversifier les critères de contrôle. Ils pourraient également contribuer à limiter le pouvoir du chef de la famille qui ne pourrait plus, comme il avait l'habitude de le faire, imposer son point de vue et clore ex abrupto les débats. Sa crédibilité et sa légitimité ne lui permettraient pas d'exercer ces contraintes en leur présence. En outre, les horizons divers, dont ils sont issus, apporteraient des raisonnements différents, enrichis, sources de créativité, que la concentration familiale aurait sclérosé. Le contrôle de la direction est ainsi objectivé et assaini par leur présence, tout en offrant à la famille une organisation permettant de renforcer le contrôle de la direction par sa présence au sein d'un organe indépendant, le Conseil de Surveillance. Et objectiver les formes de contrôle accroît la qualité du jugement et limite les menaces d'expropriation liées aux ressentiments familiaux.

La particularité du directoire d'être collégial renforce également la question du management d'équipe. Si cette structure de SA permet au Conseil de Surveillance de jouer un rôle de surveillance, elle procure également à la direction une marge de manœuvre supérieure à celle d'un Conseil d'Administration classique. Grâce à son indépendance, le Directoire dispose d'une autonomie décisionnelle importante et valorisante. Cependant, l'activité de direction et d'exploitation de la société contraint légalement le Directoire à informer et à présenter ses résultats au Conseil de Surveillance. Il doit également satisfaire ses exigences d'informations<sup>1545</sup>.

Il en résulte que la structure duale permet la création d'une gouvernance complète dans le sens où elle assure la réalisation de l'ensemble de ces enjeux. La collégialité et la présence de personnes compétentes externes à la famille au Conseil de Surveillance et au Directoire permet de passer d'un système autoritaire à un système fondé sur le débat et la discussion. En plus, choisir ce type de structure signale aux actionnaires, présents et futurs une volonté de tenir compte de leurs intérêts. La société passe alors d'une domination familiale totale à une séparation de la direction et de la propriété. Ainsi, la structure en Directoire et Conseil de Surveillance pourrait également s'avérer un instrument au service de la crédibilité de l'entreprise. La crédibilité de la société est un souci majeur. Or, la séparation des fonctions de direction et de contrôle

---

<sup>1544</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op. cit. p. 355 et s.

<sup>1545</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op. cit. p. 254

associée à la collégialité des organes conduit à une image qui est en accord avec les principes du gouvernement d'entreprise, la transparence et l'équité quant au traitement de tous les acteurs concernés mais aussi des potentiels apporteurs de capitaux....

## **Sous- section II : Le choix de la structure duale dans le contexte de la transmission de l'exécutif dans la société familiale**

Outre les enjeux précédemment évoqués, la structure bi-céphale, étant la forme la plus structurée, pourrait constituer également un support organisationnel servant très efficacement le processus de succession à l'exécutif de la société. Son intérêt, comme on le verra, apparaît renforcé dans le cadre de la transmission<sup>1546</sup> parce qu'elle faciliterait le transfert de pouvoir d'une génération à l'autre des dirigeants tout en diminuant le risque de perte du caractère familial de la société et le risque des conflits intergénérationnels.

La transmission de la direction est pressentie par la littérature comme une phase très délicate, assimilée à une crise, pouvant conduire à une rupture de continuité familiale si elle est mal organisée<sup>1547</sup>. Ces

---

<sup>1546</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op.cit. p. 135

<sup>1547</sup> Sur l'ensemble de la question de la succession voir : GAULTIER André, Pérennité et succession dans les entreprises moyennes familiales, éditions Hommes et Techniques, Paris, 1980 – du même auteur : Les holdings familiales, pérennité et succession, Les Éditions d'organisation (collection : Hommes et Techniques), Paris, 1987 - MICHEL Daniel Edgard/MICHEL Marielle, Gérer l'entreprise familiale. Objectif Longue durée, Les éditions de l'Organisation, Paris, 1987 - DONCKELS Rik, A remettre entreprises familiales : La problématique de la succession, Fondation Roi Baudouin, Roularta Books SA, 1989, Bruxelles - BAUMERT Henry, La succession dans le PME familiale : prévoir pour réussir (avec la collaboration de Jean-François Daigne), Les éditions d'organisation, Paris, 1992 - ARONOFF E. Craig/McCLURE L. Stephen/WARD L. John, Family Business Succession. The final test of greatness, Family Enterprise Publishers, 2<sup>nd</sup> édition 2003 – Voir dans la littérature française : CHRISTENSEN Roland, La succession dans les entreprises familiales, in Forces et Faiblesses des Entreprises familiales, Pilote, 2<sup>ème</sup> édition, Lille, 1960, p. 41 - GÉLINIER Octave/GAULTIER André, L'avenir des entreprises personnelles et familiales, Editions Hommes et techniques, 1974, p. 99 s. - ROQUET Louis, Comment choisir son successeur ? Revue Française de Gestion, sept-oct 1977, p. 42 - LÉVY-LEBOYER Maurice, Le patronat français a-t-il échappé à la loi des trois générations ?, Le Mouvement Social, n° 132, 1985, p. 3 - CHEVRILLON Hedwige, L'épreuve de la transmission, L'Entreprise, mars 1989, n° 43, p. 86 - COLLETTE Christine, Transmission d'entreprise familiale et holding, RDAI/IBLJ, 1991, n° 6, p. 861 - DAUPHIN Jacques, La transmission du pouvoir en dehors du cadre familial, in La transmission de l'entreprise familiale. L'avis des experts et des Industriels, Economica, Paris, 1994, p. 25 – LANK Alden/WAGEN Monica, La planification successorale. Le talon d'Achille des entreprises familiales, BCV Reflets, 1994, n° 6, p. 2 - ZUTTER Philippe, Ils ont passé la main », PME Magazine, juin 1994, p. 8 - CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale, Publi-Union, 1996, p. 129 s. et 145 s. - COHEN Elie, Les Dynasties de l'argent : le talent, lui, n'est pas héréditaire, Le Nouvel Observateur, 8-14 février 1996, p. 8 - MOULINE Jean-Pierre, Dynamique de la succession managériale dans la PME familiale non cotée, Finance Contrôle Stratégie, 2000, vol. 3, n° 1, p. 197 - CADIEUX Louise/LORRAIN Jean/HUGRON Pierre, La succession dans les entreprises familiales dirigées par les femmes : une problématique en quête de chercheurs, Revue internationale P.M.E. 2002, vol. 15, n° 1, p. 115 - LE FOLL Arnaud/DE PIREY Edouard, L'heureuse alliance de l'héritier et du manager, La Gazette de la Société et des Techniques, nov. 2003, n° 23, p. 1 - KENYON/ROUVINEZ Denise/WARD L. John, Les entreprises familiales. Que sais-je ? PUF, Paris, 2004, p. 98 - CADIEUX Louise, La succession dans les PME familiales : proposition d'un modèle de réussite du processus de désengagement du prédécesseur, Revue internationale PME, 2005, vol. 18, n° 3-4, p. 31 - La bibliographie anglaise et américaine et aussi abondante : LEVINSON Harry, Don't choose your own successor, Harvard Business Review, n° 52, 1974, p. 53 - BARNES B. Louis/HERSHON A. Simon, Transferring Power in the Family Business, Harvard Business Review, 1976, vol. 54, n° 4, p.105 - BIRLEY Sue, Succession in the Family Firm: The Inheritor's View, Journal of Small Business Management, 1986, vol. 24, n° 3, p.36 - WARD L. John, Keeping the Family Business Healthy: How to Plan for Continuing Growth, Profitability and Family Leadership, The Jossey-Bass Inc. San Francisco California, 1987, p. 54 s. et 129 s. - BARNES B. Louis, Incongruent Hierarchies: Daughters and Younger Sons as Company CEOs, Family Business Review, 1988, vol. 1, n° 1, p. 9 - BARACH A. Jeffrey/GANTISKY Joseph/CARSON A. James/DOOCHIN A. Benjamin, Entry of the Next Generation: Strategic Challenges for Family Business, Journal of Small Business Management, avril 1988, p. 49 - LANSBERG Ivan, The Succession Conspiracy, Family Business Review, 1988, vol. 1, n° 2, p. 119 - HANDLER C. Wendy/KRAM E. Kathy, Succession in Family Firms: The Problem of Resistance, Family Business Review, 1988, vol. 1, n° 4, p. 361 - KETS DE VRIES Manfred F.R., Succession du PDG : L'ombre au tableau, Harvard L'Expansion, 1988, n°50, p.99 - WARD L. John, The Special Role of Planning for Family Businesses, Family Business Review, 1988, vol. 1, n°2, p. 105 - ROGAL H. Keith, Obligation or Opportunity: How Can Could-Be Heirs Assess Their Position?" Family Business Review, 1989, vol. 2, n° 3, p. 237 - AYRES R. Glenn, Rough Family Justice: Equity in Family Business Succession Planning, Family Business Review, mars 1990, vol. 3, p. 3 - DUMAS Colette, Preparing the New CEO: Managing the Father Daughter Succession Process in Family Businesses, Family Business Review, 1990, vol. 3, no. 2, p.169 - HANDLER C. Wendy, Succession in Family Firms: A Mutual Role Adjustment Between Entrepreneur and Next-Generation

enjeux sont renforcés lorsqu'il s'agit de la première succession dans l'histoire de l'entreprise et de la famille<sup>1548</sup>. La situation gagne en complexité si on rajoute la volonté de conserver l'entreprise en mains familiales<sup>1549</sup>. John WARD<sup>1550</sup> estime que 15% des sociétés créées ont des chances d'appartenir au même

---

Family Members, *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 1990, vol. 15, n 1, p. 37 - FRIEDMAN Steward, Sibling Relationships and Intergenerational Succession in Family Firms, *Family Business Review*, 1991, vol. 4, n 1, p. 3 - SWAGGER Glenn, Assessing the Successor Generation in Family Businesses, *Family Business Review*, 1991, vol. 4, n 4, p. 397 - HANDLER C. Wendy, The Succession Experience of the Next-Generation, *Family Business Review*, 1992, vol. 5, n 3, p. 283 - McCOLLOM Marion, The Ownership Trust and Succession Paralysis in the Family Business, *Family Business Review*, 1992, vol. 5, n 2, p. 145 - SINGER Joe/DONOHOO Casey, Strategic Management Planning for The Successful Family Business, *Journal of Business and Entrepreneurship*, 1992, vol. 4, n°3, p. 39 - GOLDBERG D. Steven/WOOLDRIDGE Bill, Self-Confidence and Managerial Autonomy: Successor Characteristics Critical to Succession in Family Firms, *Family Business Review*, 1993, vol. 6, n 1, p. 55 - SEYMOUR C. Kevin, Intergenerational Relationships in the Family Firm: The Effect on Leadership Succession, *Family Business Review*, 1993, vol. 6, n 3, p. 263 - WELSCH H.W. Johannes, The Impact of Family Ownership and Involvement on the Process of Management Succession, *Family Business Review*, 1993, vol. 6, n 1, p. 31 - FIEGENER K. Mark/BROWN M. Bonnie/PRINCE Russ Alan /MARU FILE Karen, A Comparison of Successor Development in Family and Non-family Businesses, *Family Business Review*, 1994, vol. 7, n°4, p.313 - HANDLER C. Wendy, Succession in Family Business: A review of the research, *Family Business Review*, vol. 7, 1994, n 2, p. 133 - LANSBERG Ivan/ASTRACHAN H. Joseph, Influence of Family Relationships on Succession Planning and Training: The Importance of Mediating Factors, *Family Business Review*, 1994, vol. 7, n 1, p.39 - HARVEY Michael/EVANS Rodney, Life After Succession in the Family Business: Is It Really the End of Problems? *Family Business Review*, 1995, vol. 8, n 1, p. 3 - FOX Marc/NILAKANT V/HAMILTON R.T., Managing Succession in Family-Owned Businesses, *International Small Business Journal*, 1996, vol. 15, no.1, p. 15 - HARVESTON D. Paula/DAVIS S. Peter/LYDEN A. Julie, Succession Planning in Family Business: The Impact of Owner Gender, *Family Business Review*, 1997, vol. 10, n 4, p. 373 - KIMHI Ayal, Intergenerational Succession in Small Family Businesses: Borrowing Constraints and Optimal Timing of Succession, *Small Business Economics*, 1997, vol. 9, n 4, p. 309 - MORRIS H. Michael/WILLIAMS O. Roy/ALLEN A. Jeffrey/AVILA A. Ramon, Correlates of Success in Family Business Transitions, *Journal of Business Venturing*, 1997, vol. 12, n 5, p. 385 - DAVIS S. Peter/HARVESTON D. Paula, The influence of family on the family business succession process: A multi-generational perspective, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 1998, vol. 22, n°3, p. 31 - STAVROU T. Eleni/SWIERCZ Paul Michael, Securing the future of the family enterprise: A model of offspring intentions to join the business, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 1998, vol. 23, n°2, p. 19 - GERSICK E. Kelin/LANSBERG Ivan/DESJARDINS Michele- DUNN Barbara, Stages and Transitions: Managing Change in the Family Business, *Family Business Review*, 1999, vol. 13, n 4, p. 287 - SHEPHERD A. Dean/ZACHARAKIS Andrew, Structuring Family Business Succession: An Analysis of the Future Leader's Decision Making, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2000, vol. 24, n 4, p. 25 - CABRERA-SUAREZ Katuska/DE SAA-PEREZ Petra/GARCIA-ALMEIDA Desiderio, The Succession Process from a Resource- and Knowledge-Based View of the Family Firm, *Family Business Review*, 2001, vol. 14, n°1, p. 37 - CHUA H. Jess/CHRISMAN J. James/SHARMA Pramodita, Predictors of satisfaction with the succession process in family firms, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n 5, p. 667 - SHARMA Pramodita/CHRISMAN J. James/CHUA H. Jess, Predictors of satisfaction with the succession process in family firms, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n 5, p. 667 - CHRISMAN J. James/CHUA H. Jess/SHARMA Pramodita, Succession and non-succession concerns of family firms and agency relationship with non-family managers, *Family Business Review*, 2003, vol. 16, n 2, p. 89 - SHARMA Pramodita/CHRISMAN J. James/CHUA H. Jess, Succession planning as planned behavior: Some empirical results, *Family Business Review*, 2003, vol. 16, n 1, p. 1 - MILLER Danny/STEIER Lloyd/LE BRETON-MILLER Isabelle, Lost in time: intergenerational succession, change, and failure in family business, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n 4, p. 513 - WESTHEAD Paul, Succession Decision-Making Outcomes Reported by Private Family Companies, *International Small Business Journal*, 2003, vol. 21, n 4, p. 369 - BROCKHAUS H. Robert, Family Business Succession: Suggestions for Future Research, *Family Business Review*, 2004, vol. 17, n 2, p. 165 - CABRERA-SUAREZ Katuska, Leadership transfer and the successor's development in the family firm, *Leadership Quarterly*, 2005, vol.16, n 1, p. 71 - SHARMA Pramodita/IRVING P. Gregory, Four Bases of Family Business Successor Commitment: Antecedents and Consequences, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2005, vol. 29, n 1, p. 13 - STAVROU T. Eleni/KLEANTHOUS Tonia/ANASTASIOU Tassos, Leadership Personality and Firm Culture during Hereditary Transitions in Family Firms: Model Development and Empirical Investigation, *Journal of Small Business Management*, 2005, vol. 43, n 2, p.187 - VENTER E/BOSHOF C/MAAS G., The Influence of Successor-Related Factors on the Succession Process in Small and Medium-Sized Family Businesses, *Family Business Review*, 2005, vol. 18, n 4, p.283 - MILLER Danny/LE BRETON-MILLER Isabelle, Kicking the Habit Broadening Our Horizons by Studying Family Businesses, *Journal of Management Inquiry*, 2007, vol. 16, n 1, p. 27 - DE MASSIS Alfredo/CHUA H. Jess/CHRISMAN J. James, Factors preventing intra-family succession, *Family Business Review*, 2008, vol. 21, n 2, p. 183 - ROYER Susanne/SIMONS Roland/BOYD Britta/RAFFERTY Alannah, Promoting Family: A Contingency Model of Family Business Succession, *Family Business Review*, 2008, vol. 21, n 1, p. 15 - BOCATTO Eduardo/GISPERS Carles/RIALP Josep, Family owned business succession: the influence of pre-performance in the nomination of family and non-family members: evidence from Spanish firms, *Journal of Small Business Management*, 2010, vol. 48, n 4, p. 497

<sup>1548</sup> HUGRON Pierre Les fondements du champ de recherche sur les entreprises familiales (1953-1980), Partie I - Littérature générale, Cahier de Recherche n HEC- GREF-93-01A, juin 1993 – du même auteur, Les fondements du champ de recherche sur les entreprises familiales (1953-1980), Partie II - Littérature sur la continuité, la survie et la succession, Cahier de Recherche n HEC GREF-93-01B, juin 1993 – du même auteur, Les fondements du champ de recherche sur les entreprises familiales (1953-1980), Partie III – Discussion sur les méthodologies de recherche sur la succession, Cahier de Recherche, n HEC - GREF-93-01C, juin 1993

<sup>1549</sup> BABICKY Jacqueline, Consulting to the family business, *Journal of Management Consulting*, vol. 3, n 4, 1987, p. 25

<sup>1550</sup> WARD L. John, *Keeping the Family Business Healthy: How to Plan for Continuing Growth, Profitability and Family Leadership*, The Jossey-Bass Inc. San Francisco California, 1987

groupe d'actionnaires trois générations plus tard. Selon Richard BECKHARD et Gibb DYER<sup>1551</sup>, les entreprises familiales ont une durée de vie moyenne de vingt quatre ans seulement ce qui ne représente même pas une génération. Dans tous les cas, la transmission crée un déséquilibre provoqué car l'entreprise passe d'une stabilité caractérisée par un « leader » à une situation dominée par un leader «différent»<sup>1552</sup>. Sécuriser cette étape est une mesure clé la gouvernance<sup>1553</sup>. Bruno AMANN<sup>1554</sup> évoque également la question du risque de déstabilisation de la propriété<sup>1555</sup>.

La plupart des études se concentrent uniquement sur le cas du transfert à un membre de la famille<sup>1556</sup>. Etendre l'analyse au cas du transfert à un dirigeant extérieur à la famille est nécessaire dans la mesure où celle – ci conserve une influence significative sur la nomination de l'équipe dirigeante<sup>1557</sup>. En effet, en certains cas, la transmission familiale n'est pas envisageable. Le chef de famille dirigeant – propriétaire peut ne pas avoir de descendance ou avoir une descendance investie dans d'autres carrières. Il peut également estimer qu'aucun de ses proches n'est apte à lui succéder. La famille doit alors recourir à un manager externe. Mike BURKART, Fausto PANUNZI et Andrei SHLEIFER<sup>1558</sup> supposent cependant que les aptitudes du manager externe sont toujours supérieures à celles du manager familial, ne serait – ce que parce qu'il a été sélectionné parmi plusieurs candidats, ce qui peut ne pas être le cas du successeur familial. En plus, même si plusieurs membres de la famille peuvent prétendre à cette succession, la sélection n'est pas objective et ne peut en aucun cas porter sur un ensemble de candidats aussi vaste que celui des managers extérieurs<sup>1559</sup>. Le recrutement d'un manager extérieur peut donc se poser y compris lorsqu'il existe un successeur familial potentiel. Par ailleurs, le temps du transfert du pouvoir représente une difficulté majeure dans ce processus car le donateur, comme il a été déjà remarqué précédemment, peut être réticent à laisser pleinement le leadership à son successeur, soupçonné bien souvent de vouloir se l'octroyer trop rapidement et l'exclure de facto<sup>1560</sup>.

---

<sup>1551</sup> BECKARD Richard/DYER W. Gibb, *Managing Continuity in the Family-Owned Business*, Organizational dynamics, été 1983, vol. 12, n° 1, p. 5

<sup>1552</sup> SHARMA Pramodita/CHRISMAN J. James, PABLO L. Amy/CHUA H. Jess (Determinants of initial satisfaction with the succession process in family firms : a conceptual model, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2001, vol. 25, n 3, p. 17) définissent le processus de transmission « comme les actions et événements qui conduisent à la transmission du leadership » en trois composantes : Un dirigeant a un rôle de leader ; Un successeur est prêt à prendre ce rôle ; Un mécanisme met en œuvre la transmission (BARRY Bernard, *The development of organization structure in family firms*, *Journal of General Management*, 1975, vol. 3, n 1, p. 42 - DAVIS A. John/TAGIURI Renato, *Bivalent Attributes of the Family Firm*, *Family Business Review*, juin 1996, vol. 9, n 2, p. 199 - DYCK Bruno/MAUWS Michael/STARKE A. Frederick/MISCHKE A. Gary, *Passing the baton, the importance of sequence, timing, technique and communication in executive succession*, *Journal of Business Venturing*, 2002, n 17, p. 143

<sup>1553</sup> BURKART Mike/PANUNZI Fausto/SHLEIFER Andrei, *Family Firms*, *The Journal of Finance*, 2003, vol. 58, n 5, p. 2167 – POUTZIOURIS ZATA Panikkos/SMYRNIOS X. Kosmas/KLEIN B. Sabine, *Handbook of research on family business*, éditions Edward Elgar Publishing Limited, UK, 2006, p. 371 et s.

<sup>1554</sup> AMANN Bruno, *Propriété et maîtrise des risques dans l'entreprises*, thèse, Université des sciences sociales de Toulouse I, 1993

<sup>1555</sup> BARREDY Céline, *Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance*, op.cit. p. 126

<sup>1556</sup> François Pinault a estimé par exemple que « la notion de dynastie n'a plus de sens dans le monde moderne. Mais si le relais peut être assuré par quelqu'un à la hauteur et bien rodé à l'exercice du pouvoir pourquoi pas ? Il n'y a aucune raison de ne pas donner sa chance à un de ses enfants s'il en a le talent. Le cumul dans la famille du management et du capital est bien sûr plus performant, à condition que le talent soit là. Les décisions se prennent plus vite, le capital est stable par définition ». (cité par PINÇON Michel & PINÇON- CHARLOT Monique, *Nouveaux patrons, nouvelles dynasties*, éd. Calmann-Lévy, Paris, 1999, p. 115)

<sup>1557</sup> BURKART Mike/PANUNZI Fausto/SHLEIFER Andrei, *Family Firms*, article précité, op. cit.

<sup>1558</sup> BURKART Mike/PANUNZI Fausto/SHLEIFER Andrei, *Family Firms*, article précité, op. cit.

<sup>1559</sup> Ces conclusions concordant avec l'étude de MORCK K. Randall, STANGELAND A. David et YEUNG Bernard (*Inherited Wealth, Corporate Control and Economic Growth : The Canadian Disease in Concentrated Corporate Ownership*, An NBER report, University of Chicago Press, USA, 2000, p. 319) qui estiment que les successeurs familiaux sont moins performants que les managers externes. De génération en génération les descendants sont moins aptes à diriger

<sup>1560</sup> CHRISTENSEN Carl Ronald, *Management succession in small and growing enterprises*, Harvard Business School. Division of research, Boston, 1953. Le professeur Carl Roland CHRISTENSEN, de la célèbre HARVARD BUSINESS SCHOOL a consacré plusieurs années à l'étude du problème de la succession dans les petites et moyennes entreprises. Il a publié le résultat de ses enquêtes dans son ouvrage remarquable qui explique d'une façon très vivante et à la lumière de nombreux cas vécus, les mesures qu'on peut

La situation peut encore gagner en complexité parce que se greffent les relations de pouvoir entre les différentes branches de la famille formées et entretenues au cours des générations. Les uns estiment ne pas avoir eu suffisamment d'accès au pouvoir, les autres invoquent le risque qu'ils ont pris à diriger la société. Dans ce cas, la phase de transmission du pouvoir exécutif, dont dépend le patrimoine familial, plonge la génération donatrice dans une difficulté certaine car elle doit mettre en place un successeur qui puisse mener à bien sa mission. La responsabilité pesant sur le successeur est forte. Elle est alors l'agent des actionnaires mais également des générations passées et des générations futures. La relation père-fils complique considérablement ce type de difficultés<sup>1561</sup>.

Par ailleurs, il ne faut pas oublier que le cœur des enjeux de la succession est centré principalement sur la répartition des rôles dans l'entreprise, entre le prédécesseur et le successeur, à partir du moment où le prédécesseur décide de contrôler son successeur. Selon Wendy HANDLER<sup>1562</sup>, si le successeur, familial ou extérieur à la famille sait qu'il aura un pouvoir et des responsabilités définis précisément, il acceptera plus aisément son rôle et la famille le légitimera davantage. Dans le cas contraire, le nouveau dirigeant peut être incité à réduire son engagement dans la firme ou à accroître ses consommations discrétionnaires. Le temps de la succession doit également permettre au successeur compétent d'être en place et au prédécesseur de transmettre significativement des informations stratégiques sur les marchés, les produits et les employés, son autorité, sa responsabilité et son réseau informel nécessaires à l'exécutif<sup>1563</sup> et à la continuité. Pour que les ruptures, sources de perte de valeur soient évitées, les rôles respectifs doivent être acceptés par chacun des acteurs, sinon les risques de démarches opportunistes augmentent et les conflits surgissent. Il est donc nécessaire d'introduire des règles d'indépendance entre eux pour que chacun trouve une place.

Enfin, les partenaires qui possèdent le plus de légitimité et de pouvoir, doivent être fortement intégrés dans le processus de succession<sup>1564</sup>. Ce sont les membres de la famille influents. Leur éventuel mécontentement influence le degré de satisfaction des autres qui conditionne leur engagement dans la continuité familiale<sup>1565</sup>. Selon Robert AXELROD<sup>1566</sup>, en théorie des jeux, la coopération émerge seulement si tous les partenaires y perçoivent un gain. Or dans le cas de la société familiale, le plan de succession doit laisser une perspective de gain à tous les membres de la famille. C'est un facteur important d'incitation à l'engagement<sup>1567</sup>.

Cependant les incitations financières ne sont pas les seuls objectifs<sup>1568</sup>. Un bon manager peut parfaitement entretenir, voire développer l'entreprise, avoir de bonnes performances et distribuer des

---

prendre pour faciliter la succession dans les entreprises familiales – BARRY Bernard, The development of organization structure in family firms, *Journal of General Management*, 1975, vol. 3, n 1, p. 42

<sup>1561</sup> MORRIS H. Michael/WILLIAMS O. Roy/ALLEN A. Jeffrey/AVILA A. Ramon, Correlates of Success in Family Business Transitions, *Journal of Business Venturing*, 1997, vol. 12, n 5, p. 385

<sup>1562</sup> HANDLER C. Wendy, Methodological issues and considerations in studying family business, *Family Business Review*, 1989, vol. 2, n 3, p. 257

<sup>1563</sup> DYCK Bruno/MAUWS Michael/STARKE A. Frederick/MISCHKE A. Gary, Passing the baton, the importance of sequence, timing, technique and communication in executive succession, article précité

<sup>1564</sup> MITCHELL K. Ronald/AGLE R. Bradley/WOOD J. Donna, Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts, *Academy of Management Review*, 1997, vol. 22, n 4, p. 853

<sup>1565</sup> BABICKY Jacqueline, Consulting to the family business, *Journal of Management Consulting*, 1987, vol. 3, n 4, p. 25

<sup>1566</sup> AXELROD Robert, The complexity of cooperation: Agent-based models of competition and collaboration, Princeton University Press, 1997

<sup>1567</sup> POLLAK A. Robert, Gary Becker's contributions to family and household economics, *Review of Economics of the Household*, 2003, vol. 1, p. 111

<sup>1568</sup> ROSENBLATT C. Paul/DE MIK Leni/ANDERSON RoxAnne Marie/JOHNSON A. Patricia, The family and the business : understanding and dealing with the challenges entrepreneurial families face, San Francisco, Jossey Bass Management series, 1985

ressources à la famille sans toutefois favoriser la continuité familiale. Des désengagements familiaux liés à des conflits affectifs peuvent avoir lieu. Ainsi, la participation des membres de la famille au processus, au moins des plus influents, constitue également un facteur incitatif, même si elle doit conduire à des coûts organisationnels<sup>1569</sup>. Dans le cas contraire, des problèmes de conciliation apparaissent et constituent une menace sur la continuité. De bonnes relations au sein de la famille et des modalités du transfert précises facilitent considérablement la succession<sup>1570</sup>. Les familles, dans lesquelles il existe un support mutuel, du respect, de la confiance, de la compréhension et de la communication, où les membres travaillent bien ensemble, réussissent mieux le transfert à la nouvelle génération<sup>1571</sup>. Certains auteurs montrent que la confiance est un facteur dominant<sup>1572</sup> et que l'engagement de la famille dans l'entreprise et la qualité de la relation entre le prédécesseur et le successeur déterminent l'adaptabilité et la cohésion familiale dans la planification de la succession<sup>1573</sup>.

C'est à cette occasion que la structure duale peut être considérée comme un outil favorisant le transfert du pouvoir entre le prédécesseur et le successeur, tout en rééquilibrant les pouvoirs dans l'entreprise et en clarifiant les rôles. Abdelillah HAMDOUCH et Eric WANSCOOR, Laurence GODARD et Elizabeth GENAIVRE<sup>1574</sup> mentionnent l'emploi du Directoire et Conseil de Surveillance même pour répondre à l'absence de successeur familial tout en maintenant la famille dans l'entreprise.

Ainsi la structure permet aux héritiers de passer très pertinemment le relais tout en gardant un œil sur les affaires. L'accession au Conseil de Surveillance offre un excellent repli au prédécesseur qui peut donc, en lui permettant de conserver la propriété de ses titres, exercer son pouvoir d'influence sur la répartition des droits des membres de la famille dans l'entreprise. La présence dans la société de l'ancien PDG est cohérente avec l'emploi de cette structure juridique comme instrument de relais entre générations<sup>1575</sup>. De nombreux auteurs<sup>1</sup> s'interrogeant sur la structure en Directoire et Conseil de Surveillance avaient envisagé ce rôle dans la société familiale.

Supposons qu'au sein de la famille, il existe des membres compétents et aptes à être placés à la tête de la société. La structure duale permet au chef de famille de transmettre la direction, autrement la Présidence du Directoire au successeur familial et simultanément conserver un pouvoir fort sur l'entreprise en restant actif dans l'entreprise. L'ascension à la Présidence du Conseil de Surveillance permet à l'ancien PDG de

---

<sup>1569</sup> DUNN Barbara, The family factor : the impact of family relationship dynamics on business –owning families during transitions, Family Business Review, 1999, vol. 12, n 1, p. 41

<sup>1570</sup> WARD L. John, Keeping the family business healthy : how to plan for continuing growth, profitability and family leadership, The Jossey-Bass Inc. San Francisco California, 1987 – HANDLER C. Wendy/ KRAM E. Kathy, Succession in family firms, : the problem of resistance, Family Business Review, 1988, vol. 1, n 4, p. 361

<sup>1571</sup> BECKHARD Richard/DYER Gibb, Managing continuity in the family-owned business, Organizational Dynamics, printemps 1983, p. 5 - MALONE C. Stewart, Selected correlates of business continuity planning in the family business, Family Business Review, 1989, vol. 2, n 4, p. 341

<sup>1572</sup> MORRIS H. Michael/WILLIAMS O. Roy/ALLEN A. Jeffrey/AVILA A. Ramon, Correlates of success in family business transitions, Journal of Business Venturing, 1997, vol. 12, n 5, p. 385

<sup>1573</sup> LANSBERG Ivan/ASTRACHAN H. Joseph, Influence of family relationships on succession planning and training : the importance of mediating factors, Family Business Review, 1994, vol. 7, n 1, mars p. 39

<sup>1574</sup> HAMDOUCH Abdelillah/WANSCOOR Eric, Formes juridiques et structures du capitalisme français: pourquoi la société à directoire reste-t-elle marginale?, Annales du Management, tome 2, Contributions, Nancy, 1992, éditions Economica, p. 975 - GODARD Laurence, Les déterminants du choix entre un conseil d'administration et un conseil de surveillance, Finance Contrôle Stratégie, 1998, vol.1, n°4, p.39 - GENAIVRE Elizabeth, L'incidence des investissements en gouvernement d'entreprise sur les marchés financiers, Analyse Financière, 1998, n 116, p. 37

<sup>1575</sup> VANCIL F. Richard, Passing the baton : managing the process of CEO succession, Harvard Business School Press, Boston MA, 1987

conserver un pouvoir formel et fort. Il est un personnage central, dont la présence dans la nouvelle structure est essentielle pour assurer la continuité des valeurs. La Présidence du Conseil de Surveillance lui permet de conserver une place au sein de la société et d'entretenir une forme de pouvoir<sup>1576</sup>. En plus, la présidence exercée par l'ancien PDG confère au Conseil de Surveillance un rôle de garant de la continuité. L'ancien PDG est placé au centre du mécanisme de gouvernance en investissant la présidence de cet organe. Sa présidence au Conseil de Surveillance rappelle l'utilisation de cette structure bicéphale pour mettre en oeuvre le relais intergénérationnel. Le Président apporte une continuité et il est placé au centre du mécanisme de gouvernance.

Comme le notent très pertinemment les Professeurs Bruno AMANN et Alain COURET<sup>1577</sup>, dans un Conseil d'administration classique, le président serait totalement exclu de ces possibilités. En effet, la structure classique en Conseil d'Administration, ne lui permet pas de quitter le pouvoir exécutif, sans être contraint de céder ses participations pour acquitter l'ISF<sup>1578</sup>. Mais céder ses parts signifie qu'il va réduire son pouvoir sur la société et la famille. De surcroît, il est confronté au risque de ne pas pouvoir tirer parti de son investissement en capital humain, effectué depuis de nombreuses années, en tant que PDG, car son activité de contrôle de la direction perd de cette manière de sa légitimité. Autrement dit, en quittant la gestion quotidienne de l'entreprise, le PDG se retrouve subitement dans une situation similaire à celle des actionnaires familiaux minoritaires, en quête d'informations et de garanties sur la qualité de la direction. Cette structure de gouvernance pourrait lui permettre de contrôler légitimement et prioritairement ses successeurs<sup>1579</sup>.

Le départ du PDG est associé donc à la collégialité du Directoire, autrement dit elle se traduit par une succession collégiale<sup>1580</sup>. En séparant, par l'adoption de la structure bi – céphale, la gestion du contrôle, chaque acteur a une place : le successeur est placé au poste du président du Directoire, une place spécifique est procurée à chacun et la succession à l'exécutif est effectuée sans que le PDG parte de la firme. Plus précisément, la collégialité du Directoire lui permet non seulement d'attribuer le poste supérieur de la direction à son successeur, mais de placer également aux côtés du successeur, un Directeur Général compétent, au service de la famille depuis de nombreuses années et apte à prendre les décisions, approfondir les dossiers et exposer les rapports au Conseil de Surveillance ou un directeur extérieur à la famille, reconnu et sélectionné en raison de ses compétences. En général, des personnes peuvent entourer le dirigeant familial administrateur pour lui apporter un regard complémentaire sur l'activité de la direction. Le Président du Directoire peut bénéficier donc de sa position sans avoir à en subir les inconvénients. En cas de difficultés, le Directeur Général pourrait servir de bouclier au Président du Directoire, sans qu'il y ait des conséquences néfastes pour la société.

---

<sup>1576</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op. cit. p. 342 et s. et 358

<sup>1577</sup> AMANN Bruno/COURET Alain, Les relations actionnaires-dirigeants selon les types d'organisation, Revue Française de Gestion, 1992, p. 93

<sup>1578</sup> Cet impôt menace directement l'actionnaire familial qui est souvent contraint de céder ses titres pour l'acquitter. Acquitter cet impôt est souvent synonyme de cession de participations pour les acteurs concernés et provoque un potentiel de crise de continuité familiale. Les acteurs construisent des montages organisationnels pour protéger leur propriété. Or, en transmettant la direction, le PDG ne devient qu'actionnaire, au mieux administrateur dans une formule classique. La structure en Directoire lui permet, par l'accès qu'elle offre à la présidence du Conseil de Surveillance, d'être exonéré de cet impôt. Le Président du Conseil Surveillance et tous les membres du Directoire sont exonérés de cet impôt au titre des biens à usage professionnel.

<sup>1579</sup> C'était le cas des sociétés Skis Rossignol, MGI, Précia, Guerbet,

<sup>1580</sup> C'était le cas de sociétés Skis Rossignol, Norbert Dentressangle, Clarins, Kindy, Manutan International, voir BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance op. cit.



La collégialité de l'organe de direction contribue significativement à apporter des compétences managériales que le successeur familial ne possède pas encore. La structure organisationnelle lui permet de bénéficier de la compétence du manager externe pour se former efficacement et acquérir de l'expérience. Plus la taille de l'équipe est importante, plus la prise de décisions et la responsabilité qui l'accompagnent sont réparties, tout en maintenant le pouvoir formel du Président. Le successeur familial se protège de façon d'autant plus efficace que les acteurs externes ont été sélectionnés pour leur expertise<sup>1581</sup>. Cet aspect est essentiel dans le cas où le successeur ne se sent encore capable, explicitement, d'assumer seul une direction organisée en Conseil d'Administration où dans le cas où le successeur familial ne peut pas espérer maintenir sa place, sans la présence de ces acteurs extérieurs. Ils lui apportent les capacités de diriger. Au contact de ces acteurs compétents, le successeur familial peut acquérir à son tour les compétences nécessaires pour accomplir efficacement sa tâche. Ainsi, le dirigeant ne cède pas le pouvoir à un seul responsable mais à plusieurs. Il affaiblit de cette manière le pouvoir individuel de ses successeurs. Enfin le risque pris par le successeur quant à la qualité des décisions, prises finalement en équipe, est diminué par ces interactions. Cependant, un problème de responsabilité de la marche de la société se pose. En effet seul le Directoire est responsable juridiquement, or le Conseil de Surveillance exerce une influence significative sur la stratégie, même si elle se situe très en amont des choix opérationnels et de l'implémentation effectuée par le Directoire<sup>1582</sup>.

Par ailleurs, la collégialité du Conseil de Surveillance permet également d'introduire des administrateurs externes cooptés pour leurs compétences spécifiques. Ceux – ci pourraient contribuer également à la formation du successeur par les conseils, les analyses et les échanges avec le Directoire. La jeune génération va bénéficier de l'expérience des générations précédentes par leur présence au Conseil de Surveillance<sup>1583</sup>. L'organisation de ce transfert est très importante car connaître l'expérience de son prédécesseur sur l'entreprise et sur la famille facilite ensuite la maîtrise des conflits pour le jeune dirigeant. La continuité managériale est ainsi mieux assurée. En permettant à la génération précédente de rester au conseil et d'être indépendante de la direction, la jeune génération bénéficie d'un transfert de connaissances et d'un apprentissage provenant du Conseil de Surveillance, évitant les ruptures managériales.

Selon, Yvon Gattaz, qui a été président de l'ASMEP, la présence de deux organes indépendants permet au donateur du pouvoir exécutif « de passer la main, en douceur », sans partir réellement du management, tout en conservant une place importante. Il reste et « continue à se passionner pour l'entreprise qu'il a créée ». Il en fait toujours partie sans être contraint par le quotidien. « C'est donc une formule extrêmement efficace ». Selon lui, cette solution est avantageuse tant pour le prédécesseur que pour le successeur : du côté du prédécesseur car il préside le Conseil de Surveillance, « instance suprême ». Il prend du recul pour juger la direction et éventuellement la sanctionner puisqu'il « a le droit de révoquer le Président du Directoire » ; du côté du successeur car il est le « patron », il a les pleins pouvoirs et agit directement sur la

---

<sup>1581</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op. cit. p. 379-380

<sup>1582</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance op. cit. p. 370-372. Cependant, cet aspect n'est pas développé dans ce travail car il s'en éloigne un peu. Il peut devenir une opportunité de recherche future.

<sup>1583</sup> BARRETT A. Mary, It's like any other business except....., Bond Management Review, septembre 1998, p. 7

stratégie, «sa mission n'est pas dérisoire ». Cette formule lui permet d'accéder au management<sup>1584</sup>. Une autre illustration va dans le même sens : pour le Club Méditerranée et Accor, le choix d'un conseil de surveillance « aurait facilité le passage du témoin d'une génération à l'autre, quand l'exécutif doit changer de mains et que les fondateurs peuvent encore apporter beaucoup à leur société »<sup>1585</sup>.

Cette structure est alors envisagée pour organiser et faciliter la succession à l'exécutif tout en permettant à la génération fondatrice ou précédente de conserver une place influente sans qu'elle soit exécutive. Faute de successeur familial, en raison de manque des compétences nécessaires ou de manque d'intérêt pour l'affaire, la succession peut s'effectuer en dehors de la famille, par le recours à un manager externe, sans que la continuité familiale soit en danger. L'accession du chef de la famille à la présidence du conseil de surveillance représente un moyen reconnu. Un manager externe peut être placé au Directoire et être activement contrôlé par le Conseil de Surveillance, limitant ainsi les effets de la relation de mandat introduite par sa présence. Les membres de la famille peuvent également investir les deux organes selon leurs objectifs et leurs compétences. A titre d'illustration on rappelle que c'est aux présidents du conseil de surveillance, issus de la famille Peugeot, auparavant Jean-Philippe Peugeot et actuellement Thierry Peugeot<sup>1586</sup> que les anciens et le nouveau président du directoire de PSA rendent des comptes<sup>1587</sup>. Peugeot préserve les liens de la famille avec l'entreprise et continue de recueillir les informations capitales. La longévité d'un certain nombre de collaborateurs bien placés permet d'instaurer des garde fous au dirigeant professionnel. La rotation du dirigeant est recommandée puisqu'à l'exemple d'un Jacques Calvet, ancien président de PSA-Peugeot-Citroën, un dirigeant qui reste aux commandes sur une longue période finit par s'identifier (et être identifié) fortement à l'entreprise.

Cependant cet équilibre ne peut pas fonctionner que sous certaines conditions. La confiance et la transparence doivent présider à l'esprit « d'équipe »<sup>1588</sup>. Certainement, l'emploi de la structure n'est pas pertinent que si les deux protagonistes développent entre eux une coopération harmonieuse et une communication claire et respectueuse. Si l'activité de contrôle est essentielle au dirigeant familial donateur, l'autonomie de la direction est essentielle à son successeur car la pression du patriarche deviendrait insoutenable. Les rôles précis contribuent à éviter les conflits de générations, de personnes et ceux liés à la filiation. Rejoignant les études portant sur les difficultés du donateur à céder effectivement le pouvoir, les cas montrent l'existence de difficultés relationnelles importantes lorsque le Président du Conseil de Surveillance dispose encore d'une connaissance suffisante du terrain pour guider autoritairement les prises de décisions du Directoire. Le temps contribue au rééquilibrage sans que toutefois les acteurs ne se méfient pas du déséquilibre opposé<sup>1589</sup>.

---

<sup>1584</sup> Cité par Céline BARREDY, p. 237-238

<sup>1585</sup> Le Nouvel Economiste, n° 1083, 4-17 juillet 1997 et cité par GODARD Laurence, Les déterminants du choix entre un conseil d'administration et un conseil de surveillance, Finance Contrôle Stratégie, 1998, vol.1, n°4, p. 39

<sup>1586</sup> Voir [http://www.psa-peugeot-citroen.com/document/publication/gvt\\_entr/Organes\\_Direction\\_Surveillance.pdf](http://www.psa-peugeot-citroen.com/document/publication/gvt_entr/Organes_Direction_Surveillance.pdf)

<sup>1587</sup> On peut observer en effet des cas de sociétés qui ont changé fréquemment de Président du Directoire non familial (ex : skis Rossignol.)

<sup>1588</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance op. cit. p. 272

<sup>1589</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance op. cit. p. 364-365

Les analyses précédentes, relatives à l'utilité de la structure duale au traitement de toutes ces questions spécifiques, auxquelles nos sociétés sont confrontées, corroborent les résultats d'une très remarquable étude effectuée en 2005 par Céline Barrédy, dans le cadre de sa thèse de doctorat, intitulée « *Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance* ». Sept études de cas, menées auprès des présidents de directoire et de Conseil de Surveillance sous la forme d'entretiens<sup>1590</sup>, ont été réalisées auprès de sociétés familiales cotées<sup>1591</sup>.

En 2000, sur les 895 sociétés cotées à Paris, on comptait 106 sociétés industrielles à Directoire et Conseil de Surveillance soit 11,84 %. Parmi celles-ci, 63 sociétés présentaient un caractère familial soit 59,43 % et 44 correspondaient à l'ensemble des critères de la population théorique, notamment celui d'avoir choisi cette structure juridique après leur introduction en bourse. Ainsi, il est aisé de constater qu'en 2000 la majorité des sociétés cotées à Directoire et Conseil de Surveillance présentaient une caractéristique familiale<sup>1592</sup>. C'est parmi ces sociétés qu'ont été choisies par l'auteur celles qui ont fait l'objet d'une analyse approfondie par études de cas.

Ainsi, toutes les sociétés retenues possèdent les caractéristiques suivantes : a) elles sont familiales : le critère prioritaire de discrimination est le capital détenu par la famille. Les sociétés familiales sont détenues majoritairement par une ou plusieurs familles. Majoritairement signifie qu'aucun autre actionnaire ne possède à lui seul plus de parts que la ou les familles réunies. Enfin, le seuil minimum de capital détenu est 10% car en deçà de ce seuil, le poids de la famille dans la firme peut être considéré comme négligeable<sup>1593</sup> ; b) Les sociétés n'appartiennent pas au secteur financier : ce ne sont ni des banques, ni des assurances car, selon l'auteur, les objectifs et les problèmes de gouvernance qu'elles soulèvent ne sont pas comparables à ceux des sociétés industrielles ; c) La structure juridique est actuellement une SA à Directoire et Conseil de Surveillance ; d) Cette structure juridique a été choisie après l'introduction en bourse de la société<sup>1594</sup> ; e) Toutes les sociétés sont cotées sur Euronext-Paris<sup>1595</sup>.

---

<sup>1590</sup> L'analyse documentaire a porté sur les rapports annuels proposant le changement de structure lors des assemblées générales

<sup>1591</sup> soutenue le 10 octobre 2005 sous la direction du Professeur Gérard HIRIGOYEN, à l' Université Bordeaux IV

<sup>1592</sup> BARREDY Céline, *Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance*, op. cit. p. 156 et s.

<sup>1593</sup> Les sociétés de la population théorique ont été réparties en trois classes : a) Les sociétés dans lesquelles la famille détient plus de 50% du capital. La famille est propriétaire, majoritaire de façon absolue. Elle détient le pouvoir ultime dans l'entreprise ; b) Les sociétés dans lesquelles la famille détient entre 33<sup>1/3</sup>%<sup>2</sup> (Ce seuil a été retenu car il correspond à la minorité de blocage) et 50% du capital. La famille est qualifiée d'actionnaire majoritaire relatif. La part qu'elle détient dans le capital lui confère un pouvoir important sans être cependant absolu ; c) Les sociétés dans lesquelles la famille détient une fraction de capital inférieure à 33<sup>1/3</sup>%. Elle reste l'actionnaire de référence tout en étant très vulnérable notamment aux menaces de prises de contrôle. Associé à ce critère, celui de la détention directe ou indirecte du capital par la famille dans l'entreprise a été également retenu. En effet, de nombreuses sociétés familiales sont détenues par l'intermédiaire d'une société holding. Ces sociétés, composées des membres de la famille, sont bien souvent des « constructions financières » pour faciliter la transmission du patrimoine familial d'une génération à l'autre. Elles peuvent également permettre à la famille de diversifier ses investissements mais dans la majorité des cas, elles ne servent qu'au financement de la société familiale initiale.

<sup>1594</sup> La question posée lors de la première analyse était de savoir si les sociétés changeaient fréquemment ou non de structure. Ainsi, 9% des sociétés de la population sont repassées en Conseil d'Administration depuis 2000. Toutes ces sociétés, à l'exception de Société du Louvre, ont en fait perdu leur caractère familial car elles ont été rachetées<sup>2</sup>. Le retour au Conseil d'Administration est synonyme, dans ce contexte, de la perte du caractère familial de la société. Cependant, la Société du Louvre fait exception. L'explication réside dans le fait que la famille Taittinger possède la Société du Louvre par l'intermédiaire des Champagnes Taittinger, société qui a muté en Directoire et Conseil de Surveillance en 2002 (BARREDY Céline, *Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance*, op. cit. p. 156 et s.)

<sup>1595</sup> Outre les critères déjà mentionnés, seules les sociétés ayant effectué le changement de structure à partir de 1990 ont été sélectionnées. Cette décision s'explique par les risques de perte d'informations trop importants en raison du temps écoulé depuis le changement. Cette précaution permettait en effet de pouvoir rencontrer directement les acteurs qui ont initié, mis en œuvre et expérimenté cette structure juridique, la plupart n'avaient pas encore quitté la société (BARREDY Céline, *Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance* op. cit. p. 156 et s.)

L'étude a débuté en janvier 2001 par un « cas pilote », la société Radiall<sup>1596</sup>. Ce cas a permis de rencontrer Yvon Gattaz<sup>1597</sup>, Président du Conseil de Surveillance, fondateur de Radiall et ancien Président de l' ASMEP<sup>1598</sup> (Association Syndicale des Moyennes Entreprises Patrimoniales)<sup>1599</sup>. Les autres sociétés, pour des raisons de confidentialité, sont codées par des numéros. Les secteurs d'activité et les localisations géographiques sont également codés ou ne sont pas divulgués<sup>1600</sup>.

Selon les résultats de cette très remarquable étude, les intérêts que cette structure juridique revêt pour ces sociétés, autrement dit les raisons qui ont motivé les dirigeants à proposer le changement au vote des actionnaires réunis en Assemblées Générales Extraordinaires, pourraient se résumer à l'apport des compétences, à la séparation des fonctions de direction et de contrôle, à la collégialité des organes, à la continuité familiale et du pouvoir d'influence de l'ex- PDG, à l'organisation de la transmission à l'exécutif, mais également l'adoption de la structure à été associée à un accroissement de la performance. Les raisons explicites sont retranscrites dans les rapports annuels des sociétés. En tenant toujours à l'esprit les différenciations importantes qui peuvent résulter de la cotation, par les approfondissements qui se sont précédés, il s'avère évident que les questions auxquelles la structure duale pourrait apporter des réponses satisfaisantes, touchent avec une rigueur similaire même les sociétés familiales non cotées. Car il s'agit des enjeux qui tiennent exclusivement au caractère familial de la société, indépendamment de sa cotation. L'approche, selon nous, peut être donc parfaitement transposée dans le contexte particulier de la société familiale non cotée. Si la singularité de la société familiale cotée la conduit à retenir la structure juridique en Directoire et Conseil de Surveillance, cette singularité caractérise également, sinon davantage, la société familiale non cotée.

Ainsi, trois séries de raisons explicites ont été extraites des rapports annuels. Le choix d'une structure en Directoire et Conseil de Surveillance se justifie tout d'abord par l'apport de compétences et la séparation

---

<sup>1596</sup> La société Radiall, spécialisée dans la conception et la fabrication de composants électroniques (Elle a acquis ses avantages concurrentiels dans le développement d'une compétence spécifique de fabrication de connecteurs coaxiaux), a été créée en 1952 par les frères Yvon et Lucien Gattaz.

<sup>1597</sup> Yvon Gattaz considère que les sociétés familiales sont incluses dans l'ensemble plus vaste des entreprises patrimoniales. Elles se définissent, pour lui, comme des entreprises dans lesquelles « les dirigeants ont une part significative du capital ce qui leur permet d'avoir une influence sur les décisions stratégiques, la nomination des dirigeants extérieurs, les choix financiers, les choix d'investissements etc... et ont des liens de parenté qui les unissent à la plus grande partie des actionnaires ». Ce sont les critères conjoints de la propriété et de la direction familiale qu'il privilégie (BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op. cit. p. 237-238)

<sup>1598</sup> <http://www.asmep-eti.fr/wordpress/?cat=19>

<sup>1599</sup> La société est détenue par la famille Gattaz à plus de 70%. La famille GATTAZ est composée de deux branches fondées sur les deux frères fondateurs. La complicité entre eux deux était grande, ils partageaient le même bureau pour être informés en temps réel. Les missions accomplies par chacun étaient réparties en fonction de leurs préférences. Lucien Gattaz s'occupait des questions techniques et des problèmes de production, Yvon Gattaz s'occupait de « tout le reste ». L'entreprise adopta le statut de S.A. en 1960. La famille a créé une société financière holding pour faciliter la transmission du capital entre les héritiers. Cette société est devenue l'entité morale, actionnaire de référence de RADIALL<sup>1599</sup>. Par l'intermédiaire de la société holding Hodiall créée en 1995 et de la Société d'Investissement Radiall, la famille détient 65% du capital, correspondant à 73,3% des droits de vote. Pierre Gattaz, fils de Yvon Gattaz, est actuellement Président du Directoire et possède directement 11,8% du capital soit 9,1% des droits de vote. La création de ce type de société permet de stabiliser l'actionnariat de la société initiale notamment en période de transmission. En créant une société holding, elle devient l'actionnaire majoritaire de la société familiale initiale. Ainsi par l'intermédiaire de cette nouvelle entité, un des héritiers peut accéder au pouvoir, en terme de droits de vote, dans la société initiale sans devoir toutefois défavoriser les autres héritiers, en terme de capital transmis. Une cascade de sociétés holding permet d'obtenir un pouvoir légitime tout en limitant le montant de capital nécessaire à son accession. Enfin, en cas de décès, ce type de société permet de bénéficier d'un abattement fiscal sur les titres de la société initiale que la famille détient par son intermédiaire. La société a adopté la structure en Directoire en 1994, à l'occasion de la transmission de la direction du père au fils, ce dernier se chargeant des fonctions de Président du Directoire et le père de celles de Président du Conseil de Surveillance (BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op. cit. p. 233)

<sup>1600</sup> Le cas n°7 n'a pas pu être mené à son terme car les acteurs refusaient catégoriquement de reconnaître le caractère familial de la société. Ainsi, l'approfondissement de l'incidence de la présence familiale sur le choix de la structure et ses implications en termes de gouvernance n'a pas été possible.

des fonctions de direction et de contrôle. Cette première logique est centrée sur l'utilisation du Directoire et Conseil de Surveillance pour faciliter l'accès et la coordination des compétences nécessaires. Elle pointe donc la fragilité des sociétés familiales quand à l'accès aux ressources humaines et à la nécessité d'en organiser la présence. Associer cette raison au caractère spécifique de l'entreprise familiale qui est de séparer les fonctions de direction et de contrôle, laisse penser que la structure permet de placer les compétences selon leurs apports. En effet, la société s'ouvrant à des acteurs externes, cette structure permet de privilégier leur placement dans la firme. Ils signalent positivement et crédibilisent l'entreprise tout en apportant des compétences et de nouvelles orientations. Leur mission complète celle des Administrateurs familiaux tout en contribuant à dépassionner les processus de prises de décisions. Elle est orientée vers un contrôle qualitatif de la stratégie en fonction de leurs compétences respectives et elle légitime la présence familiale. En plus, les acteurs extérieurs sont considérés comme capables de jouer le rôle d'arbitres dans les relations famille-entreprise<sup>1601</sup>. Les acteurs interrogés estiment que la collégialité et la présence de personnes compétentes externes à la famille au Conseil de Surveillance et au Directoire a rendu leurs rencontres plus policées et plus détendues.

La seconde est centrée sur les mutations stratégiques. Cette raison tient aux performances. Changer de forme organisationnelle est perçu comme un outil privilégié pour opérer un changement nécessaire c'est-à-dire un moyen d'optimiser l'exploitation des ressources. La structure est ainsi perçue comme un moyen, d'une part d'accroître la performance de la firme et d'autre part, de favoriser un changement, une mutation, sous le contrôle de l'ancien PDG. Cette transformation est associée donc à un souci de performance et d'accroissement de la performance. Par ailleurs, ce type de raison est associé à un projet de développement stratégique. La structure à Directoire et Conseil de Surveillance est considérée comme une organisation facilitant la réussite de ces projets stratégiques. En plus, la professionnalisation de la société est perçue comme un moyen d'assurer cette qualité décisionnelle. La dissociation des fonctions de direction et de contrôle associé à la transparence informationnelle en sont des caractères.

Enfin, la troisième logique pose l'intérêt anticipé de la structure en Directoire pour réaliser la succession du dirigeant à l'exécutif de la société<sup>1602</sup>. L'actionnaire familial<sup>1</sup> étant au cœur de l'édification du mode de gouvernance dans tous les cas étudiés<sup>2</sup>, la structure est exploitée pour organiser le relais à l'exécutif entre deux générations. Ainsi, elle est considérée comme un moyen de perpétuer la continuité des valeurs et pour l'ancien PDG de continuer à influencer la stratégie tout en plaçant à la tête de l'organe de direction le successeur familial ou un manager extérieur. Ces deux aspects sont liés entre eux, la continuité familiale dépend de sa présence. La structure est ensuite perçue comme un outil efficace permettant, grâce à la collégialité et la stricte séparation des fonctions des deux organes, le départ du PDG de l'exécutif sans toutefois qu'il parte de la firme. Autrement dit, c'est un moyen pour le père de former et de motiver son successeur, de lui faire partager ses valeurs et d'en imprégner le Directoire. La définition précise des rôles de

---

<sup>1601</sup> BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op. cit. 369

<sup>1602</sup> Yvon Gattaz envisage l'adoption de la structure en Directoire et Conseil de Surveillance comme un moyen de faciliter l'organisation de cette étape. Dans le cas de Radiall, la décision de transmettre l'exécutif à son fils a été initiée par son frère Lucien Gattaz qui l'a poussé à tenter cette expérience, représentant pour lui un défi. La difficulté ne provenait pas de la compétence de son fils, qu'il savait certaine, mais de son jeune âge et de son insuffisante envergure. La structure en Directoire et Conseil de Surveillance lui a permis de mener cette expérience.

chacun clarifie la situation et le successeur y trouve un certain sens à sa présence. Par ailleurs, la structure par la collégialité des organes favorise l'implication des membres de la famille. La dimension financière de l'implication conditionne également leur engagement. L'accès à la vie de l'entreprise, par des mandats sociaux, suscite leur motivation et leur engagement. Les opportunités d'accéder aux organes de direction accroissent leur satisfaction, condition importante à leur engagement. Cette structure est un moyen de pérenniser l'accroissement de la motivation et de l'implication familiale.

Les acteurs perçoivent en général dans cette structure une grande rigueur de gestion et de professionnalisme permise par l'autonomie des organes. Cette question rejoint celle de la légitimité de la présence de la famille dans l'entreprise sous réserve de performance. Elle contribue à donner une bonne image de l'entreprise, dans laquelle la famille est au second plan<sup>1603</sup>.

Il semble que le Conseil d'Administration n'ait pas la capacité de répondre à l'ensemble des enjeux. Au contraire, la structure en Directoire et Conseil de Surveillance permet de satisfaire simultanément toutes les raisons évoquées. Elle protège, implique, répartit les rôles et facilite la cohabitation des différents intérêts. La gouvernance mise en œuvre est en accord avec l'approche partenariale proposée par Luigi ZINGALES<sup>1604</sup>. Le renforcement de la surveillance et des compétences permet d'accroître son potentiel de rémunérations financières et de faciliter l'accès à l'entreprise aux diverses représentations familiales. Le potentiel de rétribution non économique est ainsi accru. La qualité des prises de décisions dont dépend la performance et la rémunération des acteurs sont améliorées par le renforcement du contrôle, l'apport de compétences et les relations implicites conduisent au transfert de compétences et de connaissances. Cette structure est également en accord avec la théorie de la dépendance envers les ressources en termes d'apports de compétences et de mécanismes de transferts de connaissances qu'elle suscite. C'est donc l'ensemble de la structure juridique qui peut contribuer au renforcement du lien famille-entreprise et simultanément à la meilleure protection des actionnaires minoritaires<sup>1605</sup>.

Cependant, la structure duale ne pourrait fonctionner efficacement et répondre à tous ces enjeux que sous certaines conditions, qu'on va ici exposer de façon très générale mais qui peuvent offrir un terrain pour des recherches futures. Premièrement, le respect de la diversification des rôles semble crucial comme condition de fonctionnement. Pour que la structure fonctionne, chacun doit avoir sa place afin qu'il puisse exercer sa compétence. Pour cela les missions respectives doivent être claires, dépourvues de zones de conflits potentiels. Chacun doit exercer uniquement et pleinement son rôle. La séparation des fonctions perdrait de sa pertinence dans le cas contraire. En plus, chaque acteur introduit doit avoir une place correspondant à ses capacités et à ce que les autres acteurs attendent de lui. La création de missions claires et explicitement distinctes, particulièrement au Directoire, permettrait d'éliminer les risques de conflits nuisibles à l'entreprise.

---

<sup>1603</sup> Enfin, pour les sociétés codées comme cas 2 et cas 3, la structure devait permettre de faciliter la gestion des filiales par rapport à la société mère, complexifiée par la taille croissante de l'entreprise

<sup>1604</sup> ZINGALES Luigi, Corporate Governance, Document de travail, NBER, n 6309, 1997

<sup>1605</sup> BECKHARD Richard/DYER Gibb, Managing continuity in the family-owned business, *Organizational Dynamics*, printemps 1983, p. 5 - BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op. cit. 359-360

Par ailleurs, le fonctionnement efficace de la structure suppose, comme le souligne Kevin SEYMOUR<sup>1606</sup> que les membres de la famille aient une certaine flexibilité pour s'adapter aux représentations des acteurs externes et de la nouvelle génération. Les acteurs externes transfèrent leurs connaissances. Les administrateurs familiaux transfèrent leur expérience et assurent la coordination entre l'ensemble des acteurs, dans le sens des objectifs familiaux<sup>1607</sup>. Cela suppose également que le successeur reconnaisse l'expérience et l'expertise de son prédécesseur et l'accepte et que les membres du Conseil de Surveillance, qui étaient en charge de la direction avant le changement de structure, apportent également au Directoire le réseau de relations et une légitimité héritée de leurs investitures précédentes. La bonne santé de l'entreprise est dépendante donc de la continuité des contrats relationnels<sup>1608</sup>. Les ruptures redoutées lors d'un transfert de pouvoir exécutif sont ainsi très limitées et la continuité est assurée. La présence du prédécesseur sert de garantie aux parties prenantes du réseau<sup>1609</sup>.

Cependant, il est à craindre que le Conseil de Surveillance exerce une pression excessive sur le Directoire. C'est une menace que la structure peut provoquer. A l'inverse, il peut être trop distant et n'effectuer qu'un contrôle symbolique. Aucun de ces deux extrêmes n'est souhaitable. En outre, il est impérativement nécessaire d'éviter les rivalités entre les deux Présidents qui doivent être complémentaires<sup>1610</sup>. Chacun doit conserver ses prérogatives et éviter que la répartition des rôles ne se transforme en une recherche de « vedettariat ». Comme le soulignaient les Professeurs José ALLOUCHE et Bruno AMANN<sup>1611</sup>, la confiance est une notion clé en ce qui concerne les relations des acteurs dans les sociétés familiales. Les Administrateurs doivent entretenir donc une relation de confiance avec le Directoire pour l'inciter à s'investir dans la société. Dans le cas contraire la relation ne peut pas perdurer. Réciproquement, le Directoire doit entretenir une relation de confiance avec le Conseil de Surveillance pour accroître sa marge de manœuvre. Par ailleurs, le Président du Conseil de Surveillance d'une des sociétés étudiées par Céline BARRÉDY<sup>1612</sup>, estime que la structure peut devenir dangereuse pour la famille si le Conseil de Surveillance prend trop de distance par rapport au Directoire et le laisse accroître sa marge de manœuvre. Ce sentiment laisse comprendre que le Président du Conseil de Surveillance perçoit bien la menace d'expropriation décisionnelle progressive de la famille par le Président du Directoire. L'efficacité de la structure dans la défense des intérêts familiaux dépend en grande partie de celle du Conseil de Surveillance.

Malgré ces menaces, on pourrait assez difficilement nier que la structure duale permette de répondre très pertinemment au besoin d'accroissement de l'implication familiale, d'accès à la compétence

---

<sup>1606</sup> SEYMOUR C. Kevin, Intergenerational relationships in the family firm : the effect on leadership succession, *Family Business Review*, 1993, vol. 6, n 3, p. 263

<sup>1607</sup> CHARREAUX Gérard, Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance, *Revue du Financier*, 2000, n°127, p. 6 - du même auteur, Variation sur le thème : à la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise, *Finance, Contrôle, Stratégie*, 2002, vol. 5, n 3, p. 5

<sup>1608</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, L'entreprise familiale : un état de l'art, *Finance, Contrôle, Stratégie*, 2000, vol. 3, n 1, p. 33

<sup>1609</sup> BARRÉDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op. cit. p. 371

<sup>1610</sup> Chez la société RADIALL, un échange d'informations caractérise les relations entre les deux présidents, qui sont jugées « excellentes » et marquées par de la « complicité ». Le Président du Directoire et le Président du Conseil de Surveillance partagent le même bureau. Les transferts informationnels sont instantanés (BARRÉDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, op. cit.).

<sup>1611</sup> ALLOUCHE José/AMANN Bruno, La confiance : une explication des performances des entreprises familiales, *Économie et Sociétés* (série : Sciences de Gestion, n. 25), 1998, nos 8-9, p. 129

<sup>1612</sup> BARRÉDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance : il s'agit du cas n 4

directionnelle et à la professionnalisation de la société familiale non cotée, qui signale une image positive, performante et crédible de l'entreprise par le formalisme qu'elle apporte. Elle tend à modifier les rapports en considérant la famille comme un véritable partenaire de la firme. Certainement, un long temps d'adaptation et la détermination des acteurs à accomplir ces objectifs seraient en tout cas nécessaires pour trouver le juste équilibre.



## **SECTION II : Reconnaître le rôle central du conseil d'administration**

Le conseil d'administration est chargé de veiller à la bonne marche et à l'avenir de la société. Il est l'intermédiaire nécessaire entre l'assemblée, organe intermittent, et la direction qui assure la permanence du pouvoir<sup>1613</sup>. Contrôleur et stratège, il doit avant tout agir comme le garant des intérêts de tous les propriétaires de l'entreprise. Selon le rapport Viénot, les distinctions catégorielles entre actionnaires (minoritaires, majoritaires, salariés, etc) n'ont pas lieu d'être : « Quelles que soient sa composition et l'origine de ses membres, le conseil d'administration représente collectivement l'ensemble des actionnaires ; il n'est pas un agrégat disparate de représentants d'intérêts contradictoires ». Il est l'organe de leur protection. Ainsi, un conseil, pour être efficace, doit constituer une équipe soudée, ce qui n'empêche pas ses membres de conserver assez de recul et d'indépendance pour contrecarrer les initiatives du président qui lui sembleraient contraires à l'intérêt commun des actionnaires.

Cependant, on constate une efficacité limitée de cet organe dans les sociétés familiales non cotées. Cette efficacité limitée peut recevoir plusieurs justifications qui tiennent notamment au comportement des administrateurs et à la composition du conseil. Car généralement, le conseil d'administration des sociétés anonymes familiales non cotées présente la caractéristique suivante : les membres du conseil d'administration sont issus des rangs de la famille.

Sous estimant l'impact de son conseil d'administration, la société familiale non cotée oublie qu'il peut devenir un formidable instrument de survie si elle sait en faire bon usage. Il suffit de donner ou de redonner leur indépendance aux administrateurs, représentant les actionnaires, par rapport aux directeurs généraux –actionnaires majoritaires issus de la famille. Ainsi, d'une part les administrateurs externes et indépendants, ne présentant aucun lien d'intérêt avec la société, ses dirigeants et la famille, sont supposés présenter les qualités d'indépendance et d'objectivité nécessaires à l'exercice d'un contrôle « détaché » de la direction familiale (**sous section I**). En plus, l'instauration de comités spécialisés au sein du conseil d'administration pourrait constituer un outil précieux vers un effort de traitement efficace de certaines questions très sensibles, difficiles à traiter en raison de l'interaction de la famille et l'entreprise (**sous – section II**)

### **Sous section I : Porter une attention particulière au choix des administrateurs.**

La nature de la société, et notamment la structure de son actionnariat, reste un déterminant important de la composition du conseil d'administration. Les travaux sur le gouvernement d'entreprise montrent que la structure de propriété exerce une influence sur la composition du conseil d'administration<sup>1614</sup>. Or, les entreprises familiales dont le capital est détenu par les membres d'une même famille qui dirigent l'entreprise, sont réputées ne pas recourir aux services d'administrateurs indépendants dans leurs conseils

---

<sup>1613</sup> GUYON Yves, Dix ans d'évolution des conseils d'administration en France, *Revue internationale de droit économique*, 1998, p. 7

<sup>1614</sup> CHARREAUX Gérard/PITOL-BELIN Jean-Pierre, *Le conseil d'administration*, Librairie Vuibert, Paris, 1990, p. 156 - BATHALA T. Chenchuramaiah/RAO P. Ramesh, The determinants of board composition: An agency theory perspective, *Managerial and Decision Economics*, 1995, vol. 16, n 1, p 59

d'administration. Au contraire, le conseil d'administration de la société familiale non cotée se présente comme une véritable chambre d'enregistrement ; il est mal informé et tardivement, ce qui ne lui permet pas d'assurer une maîtrise réelle de la direction<sup>1615</sup>. Ainsi, la concentration d'administrateurs internes au sein des conseils de sociétés familiales non cotées, qui est souvent de mise, semble être une erreur. Une telle pratique prive la société d'opportunités d'enrichissement des compétences du conseil d'administration<sup>1616</sup>. La question de l'intégration des administrateurs indépendants se pose d'autant plus dans les entreprises familiales que, comme nous venons de le voir, la spécificité et le caractère informel des connaissances produites dans la firme par l'interaction avec la famille sont uniques.

De par sa nature, la société familiale non cotée risque bien de ne pas respecter le principe d'un rapport équilibré entre la direction et le contrôle. A titre d'exemple, la prise des décisions équilibrées peut devenir difficile lorsque la famille ne parvient pas à recruter dans ses rangs suffisamment de personnes ayant le profil requis, c'est-à-dire autonomie et indépendance. Les décisions sont aussi menacées lorsque les membres du conseil d'administration et/ou de la direction générale sont légitimés non pas par leurs capacités mais uniquement par leurs origines. Après quelques brèves observations générales sur l'intérêt de la présence de tels administrateurs au conseil d'administration des sociétés anonymes (§1), nous focaliserons notre regard sur leur apport au fonctionnement du conseil d'administration de la société familiale non cotée, à l'égard notamment des actionnaires extérieurs à la famille (§2)

## **§1. Les administrateurs indépendants dans les conseils d'administration des sociétés anonymes**

S'il n'y a pas de composition idéale des conseils d'administration, les recherches sur le sujet indiquent que les entreprises ont tout intérêt à ce que leurs conseils soient composés majoritairement d'administrateurs indépendants. La présence d'administrateurs indépendants, libérés de l'influence de la direction et des actionnaires devrait permettre d'assurer au conseil une expertise objective sur la façon dont l'entreprise est dirigée. Généralement, les administrateurs indépendants favorisent l'indépendance et l'objectivité du conseil et participent à l'efficacité de ce dernier dans son rôle de contrôle des dirigeants (selon la théorie de l'agence)<sup>1617</sup>. Dans cette perspective, la recherche et la sélection des administrateurs doivent être

---

<sup>1615</sup> Cf à ce propos, l'affaire Vivendi Universal, T. com. Paris, 27 juin 2002, Association Adam c/ Sté Vivendi Universal, JCP-La semaine juridique, éd. E, 2002, n° 36, p. 1390, note Alain VIANDIER; Banque & Droit 2002, n° 84, p. 36, note Michel STORCK ; Bulletin Joly sociétés, 2002, p. 942, note Alain COURET; en l'occurrence, les actionnaires minoritaires demandaient la nomination d'un expert en vue de rechercher si les administrateurs de la société avaient reçu dans un délai suffisant les informations nécessaires pour exercer efficacement leur mission de contrôle et d'approbation de la stratégie de la société, à l'occasion notamment des multiples acquisitions de celle-ci

<sup>1616</sup> BARREDY Céline, Réflexion théorique sur l'intérêt des administrateurs externes dans les entreprises familiales cotées, XVIème ConférenceAIMS, Montréal, 6-9 Juin 2007 ([http://www.aims2007.uqam.ca/actes-de-la-conference/communications/barredyc413/at\\_download/article.pdf](http://www.aims2007.uqam.ca/actes-de-la-conference/communications/barredyc413/at_download/article.pdf))

<sup>1617</sup> Il s'agit des « non executive directors » comme l'administrateur indépendant se traduit en anglais - Voir sur l'ensemble de la question les ouvrages très détaillés d' Elisabeth GENAIVRE, Ethique et gouvernance d'entreprise en France : le rôle des administrateurs indépendants dans les gouvernements des firmes du CAC 40, éditions Publibook Universités, Paris, 2006 et d'Ian Robert TRICKER The Independent Director: A Study of the Non-executive Director and of the Audit Committee, éditions Tolley, 1978 - Voir également, DEVESA Philippe, Les administrateurs indépendants, RDAI/IBLJ, 1994, p. 543 - FEUGÈRE Bernard, L'indispensable indépendance de l'administrateur d'une société anonyme, JCP, 1999, éd. E, n 22, p. 946 - DELGA Jacques, L'administrateur indépendant n'existe pas: «Dangers» (une référence inappropriée au système anglo-saxon), D. 2002, n°37, p. 2858 - N'KAOUA Laurance, L'administrateur indépendant, nouvelle caution morale des entreprises, Les Echos 14 janv. 2002,

considérées comme une étape importante, au centre de la question de l'indépendance du conseil<sup>1618</sup>. La mise en place d'un conseil d'administration impliqué dans une démarche de création de valeur passe alors par le développement de compétences financières, comptables générales ainsi que de compétences spécifiques liées au métier, qui assurent aux administrateurs une compréhension correcte des affaires.

Mais la question de l'indépendance des administrateurs ne peut être traitée sans aborder celle de la définition du pouvoir des administrateurs, non pas de leur pouvoir collectif, c'est-à-dire du pouvoir de l'organe qu'est le conseil d'administration, mais des pouvoirs propres de chaque administrateur, à titre individuel.

La conception du conseil d'administration en droit français de sociétés est fondée sur la collégialité. La reconnaissance du conseil d'administration en tant qu'organe social, c'est-à-dire en tant que lieu de pouvoir dans la société, repose sur cette collégialité, le conseil d'administrateur étant indivisible. Les administrateurs à titre individuel n'ont donc aucune autre légitimité que celle de participer à une décision collective, collégiale et solidaire du conseil d'administration. Certes, la question des pouvoirs propres des administrateurs est délicate, et la loi de la majorité au sein du conseil d'administration est essentielle au bon fonctionnement de cet organe.

Un administrateur ne doit pas mettre en péril l'organe social que constitue le conseil d'administration, mais il ne doit pas être dépourvu de tout pouvoir personnel, surtout lorsqu'il a une opinion différente de la majorité. Le principe de la responsabilité solidaire des administrateurs ne signifie pas qu'ils doivent prendre des décisions unanimes. Un administrateur peut se désolidariser du conseil d'administration en votant contre une résolution, sans pour autant mettre en péril l'autorité de l'institution<sup>1619</sup>. L'administrateur indépendant

---

p. 109 - FAY S., Le poids des administrateurs indépendants va être renforcé, *Le Monde*, 17 sept. 2002, p. 20 - BARBIÈRI Jean - François, De l'administrateur indépendant à l'auditeur indépendant et efficace (L. n° 2003-706, 1<sup>er</sup> août 2003 « de sécurité financière » Titre III), *Bull. Joly sociétés*, 2004, p. 5 - DELGA Jacques, L'administrateur indépendant en France : un mythe ? ou : un exemple des dangers de l'uniformité en matière de « corporate governance », *JCP* 2004, éd. E, n° 5, 150 - PIETRANCOSTA Alain, Gouvernement d'entreprise - Réforme des règles boursières américaines (Securities Exchange Commission, Release No. 34-48745, november 4, 2003 ; NYSE Listed Company Manual - Section 303A ; NASDAQ, Marketplace Rules 4200, 4200A, 4350, 4350A), *Rev. dr. bancaire et financier*, 2004, n° 1, p. 46 - DELGA Jacques, De l'inexistence juridique de l'administrateur indépendant en France aux risques encourus, *Cahiers de Droit de l'Entreprise*, 2005, n° 5, supplément aux nos 44-45, p. 40 - DIXON Rob - MILTON Keith - WOODHEAD Anne, An investigation into the role, effectiveness and future of non-executive directors, *Journal of General Management*, 2005, vol. 31, n° 1, p. 1 - LONG Tracy - DULEWICZ Victor- GAY Keith, The Role of the Non-executive Director: findings of an empirical investigation into the differences between listed and unlisted UK boards, *Corporate Governance: An International Review*, 2005, vol. 13, n° 5, p. 667 - RICHARD Bertrand, Enjeux et appréciations de l'indépendance des administrateurs, *Cahiers de Droit de l'Entreprise*, 2005, n° 5, supplément aux nos 44-45, p. 46 - SCHOLASTIQUE Estelle, L'administrateur indépendant : quelle indépendance ?, *Cahiers de Droit de l'Entreprise*, 2005, n° 5, supplément aux nos 44-45 p. 34 - BOULOC Bernard, La place de l'administrateur indépendant dans une société cotée - Un aspect vécu, in *La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social*, sous la direction de Véronique Magnier, LGDJ, Paris 2010, p. 103 - LAMETHE Didier, Les paradoxes des administrateurs indépendants, *D.* 2010, n°9, p. 508

<sup>1618</sup> L'UE s'intéresse également à la présence d'administrateurs indépendants dans les conseils d'administrations des sociétés européennes : Recommandation Européenne sur le rôle des administrateurs indépendants [http://europa.eu.int/eur-lex/lex/LexUriServ/site/fr/oj/2005/l\\_052/l\\_05220050225fr00510063.pdf](http://europa.eu.int/eur-lex/lex/LexUriServ/site/fr/oj/2005/l_052/l_05220050225fr00510063.pdf) - LECOURT Benoît, Commission européenne, communiqués, IP/04/1182 et IP/04/1183, Bruxelles, 6 octobre 2004: gouvernance d'entreprise (rémunération des administrateurs et administrateurs indépendants), *Revue des sociétés* 2005, p. 242 - LECOURT Benoît, Commentaires de l'Association nationale des sociétés par actions (ANSA) sur les priorités du plan d'action de la Commission européenne pour moderniser le droit des sociétés et promouvoir le gouvernement d'entreprise (décembre 2005, 05-061 ; février 2006, 06-006), *Revue des sociétés* 2006, n°1, p. 204 - LECOURT Benoît, Rapports de la Commission relatifs à l'application des recommandations sur la rémunération et l'indépendance des administrateurs (19 juillet 2007, IP/07/1147), *Revue des sociétés* 2007, p. 650 ([http://ec.europa.eu/internat\\_market/company/directors-remun/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internat_market/company/directors-remun/index_fr.htm) - [http://ec.europa.eu/internat\\_market/company/independence/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internat_market/company/independence/index_fr.htm).) - TCHOTOURIAN Ivan, Simplification du droit des sociétés - Indépendance et rémunération des administrateurs, *Recueil Dalloz* 2007, p. 2092 - Voir également CA Versailles 24<sup>e</sup> ch, 29 avr. 2008, CCE UES Amont Total c/ D, *Bulletin Joly Sociétés*, 2008, p. 684, note Hervé LE NABASQUE

<sup>1619</sup> PELTIER Frédéric, *La Corporate Governance au secours des conseils d'administration*, DUNOD, Paris, 2004, p.100 et s.

est, à notre sens, parfaitement défini par J.-F. LEPETIT, ancien président de la COB : « *C'est celui qui peut et sait quand il faut dire non* »<sup>1620</sup>

De nombreux commentaires ont porté sur le peu d'indépendance des membres du conseil, trop dociles pour exercer un réel contrôle du dirigeant. Or, pour Eugene FAMA et Michael JENSEN et Barry BAYSINGER et Henry BUTLER<sup>1621</sup>, la présence de membres indépendants est particulièrement importante, parce qu'ils sont essentiellement guidés par la protection des intérêts des actionnaires. Leurs intérêts personnels se résument à valoriser leur capital humain, fortement lié à leur réputation d'expert indépendant sur le marché des dirigeants. Généralement, en théorie, il est possible de distinguer ces administrateurs externes indépendants de deux autres groupes d'administrateurs<sup>1622</sup>: d'une part, les membres internes, considérés comme affiliés aux dirigeants. En tant que salariés subordonnés au directeur général, ils n'exercent qu'un faible contrôle sur les décisions de ce dernier. Généralement, les administrateurs internes sont moins enclins à contredire le dirigeant auquel leurs carrières sont liées. Par ailleurs, lors du remplacement du dirigeant, les administrateurs internes ont de multiples raisons de préférer un candidat interne : moindre changement, les administrateurs internes sont les premiers candidats au poste de dirigeant... Cependant, leur présence peut se justifier par un apport de connaissances spécifiques de l'entreprise et de son environnement. D'autre part, les membres externes mais non indépendants. Ces membres affiliés sont, soit en relation d'affaires avec l'entreprise (banquiers ou fournisseurs), soit des dirigeants de sociétés « amis », qui siègent dans le conseil et proposent en contrepartie des sièges d'administrateurs dans leur propre société (participations croisées). Cette pratique de réciprocité des mandats d'administrateurs est particulièrement répandue dans les sociétés françaises. La présence de ces membres peut s'expliquer dans le cadre de la théorie de la dépendance envers les ressources, postulant que l'existence de nombreux liens avec l'environnement facilite l'accès à certaines ressources, source de compétitivité.

Les récentes réformes sur le gouvernement d'entreprise réservent une place importante aux administrateurs indépendants qui occupent une position grandissante dans ces réflexions sur le rôle et les missions du conseil d'administration<sup>1623</sup>. La présence d'administrateurs non-exécutifs offrant la garantie d'une certaine indépendance figure parmi les principes de Corporate Governance. Cette question est abordée aussi bien dans le rapport Viénot que dans le rapport Marini lesquels n'envisagent pas de la voir tranchée par le législateur. Il s'agit plutôt d'une règle de bonne conduite qui peut très facilement être mise en œuvre par une clause statutaire. Ils sont perçus comme une source d'amélioration du fonctionnement du conseil d'administration. L'administrateur indépendant est apparu avec la critique du contrôle exercé par les conseils, lorsque les investisseurs institutionnels et les fonds de pension américains ont pris une part plus active dans la gestion des sociétés. Depuis les affaires financières du début des années 2000 touchant tant les Etats-Unis avec les sociétés Enron, Maxwell, Polly Peck et BCCI, que l'Europe avec entre autre la société familiale

---

<sup>1620</sup> LEPETIT Jean-François, Le rôle du contrôle institutionnel au plan national, Bull mens. COB, janvier 2003, n° 375, p. 1 et spéc. p. 4

<sup>1621</sup> FAMA F. Eugene/JENSEN C. Michael, Separation of Ownership and Control, Journal of Law and Economics, 1983, vol. 26, n 2, p. 301 - BAYSINGER D. Barry/BUTLER N. Henry, Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition, Journal of Law, Economics and Organization, 1985, vol. 1, n 1, p. 101

<sup>1622</sup> GODARD Laurence/SCHATT Alain, Quelles sont les caractéristiques optimales du conseil d'administration ?, La Revue du Financier, 2000, n° 127, p.36

<sup>1623</sup> Voir supra, note n 746

Parmalat, une crise de confiance est apparue et s'est focalisée autour des conflits d'intérêts entre dirigeants et actionnaires. Plusieurs dispositifs légaux, comme la loi NRE (2000), la sécurité financière en France (2003), ou la loi Sarbanes-Oxley (2002) aux Etats-Unis sont destinés à améliorer le fonctionnement des conseils d'administration, très critiqués dans l'exercice de leur fonction. Par ailleurs, depuis le milieu des années 1990, de nombreux rapports sur le gouvernement d'entreprise s'interrogent sur le bon fonctionnement des conseils d'administration, garant de l'équilibre des pouvoirs dans l'entreprise et du respect des intérêts des actionnaires et en outre, plusieurs auteurs ont travaillé sur les caractéristiques d'un conseil d'administration optimal. Plusieurs pays ont adopté des codes de bonne gouvernance qui prônent la présence d'administrateurs indépendants dans les conseils. Depuis 2002, la Commission Européenne, suite aux travaux du rapport Winter, travaille au renforcement de leurs pouvoirs dans le cadre d'un droit des sociétés européennes<sup>1624</sup>. On verra par la suite que toutes les sociétés n'appréhendent pas la notion de façon identique. En France la question ne se pose pas dans les mêmes termes que dans les pays anglo – saxons où tous les administrateurs, à l'origine, pouvaient être salariés de la société, ce qui rendait cruciale la question de l'indépendance. La loi française sur ce point est depuis longtemps plus équilibrée. La volonté marquée de vouloir se conformer au critère d'indépendance, en lui accordant la même importance que dans les pays anglo – saxons, conduit les sociétés françaises à retenir parfois des critères plus rigoureux que ceux existant actuellement outre-Manche et outre-Atlantique. De plus, la notion reste bien souvent subjective puisqu'elle impose de connaître parfaitement les relations qui s'établissent entre la direction, la société et les administrateurs. Telle personne, ne présentant aucun lien financier, commercial ou capitalistique avec la société est – elle véritablement indépendante, dès lors qu'elle fait partie du cercle des relations personnelles du président de la société ?

Plus précisément, aux Etats-Unis, comme en Grande-Bretagne<sup>1625</sup>, la question de l'indépendance des administrateurs, au cœur du débat de la *corporate governance*, se posait dans des termes bien différents, par rapport à la place des *executive directors* dans les conseils d'administration. En effet, ces administrateurs

---

<sup>1624</sup> Un cadre règlementaire moderne pour le droit européen des sociétés. Rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, sous la présidence de Jaap WINTER, Bruxelles 4 nov.2002 ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/report\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_fr.pdf)) - Conformément au plan d'action du printemps 2003 (COM [2003], 284), la Commission publie ses premières recommandations en matière de rémunération et d'indépendance des administrateurs. S'agissant de l'indépendance des administrateurs dans les sociétés cotées, il est question d'introduire au sein des organes de direction une juste proportion d'administrateurs exécutifs (définis comme tout membre chargé de la gestion quotidienne de la société) afin qu'une personne ou un petit groupe de personnes ne puisse pas dominer la prise de décision. De plus, outre un aménagement éventuel de la séparation des fonctions du président et du directeur général, il est prévu d'assurer une présence suffisante d'administrateurs indépendants destinée à garantir un traitement approprié de tout conflit d'intérêts important impliquant des administrateurs. Enfin, pourraient être créés des comités de nomination, de rémunération et d'audit, chargés d'émettre des recommandations visant à préparer les décisions du conseil dans les domaines clés où les risques de conflit d'intérêt sont particulièrement importants. De tels comités devraient être composés d'une majorité d'administrateurs non exécutifs indépendants. En ce qui concerne la notion d'indépendance, selon la recommandation un administrateur est réputé indépendant dès lors qu'il n'est lié par aucune relation d'affaires, familiale ou autre avec la société, l'actionnaire qui la contrôle ou la direction de l'une ou de l'autre, qui crée un conflit d'intérêt de nature à altérer sa capacité de jugement. Enfin, dans une perspective de flexibilité, la Commission s'est abstenue d'opérer une quantification de la proportion d'administrateurs indépendants. La diversité des traditions et cultures juridiques au sein de l'Union européenne invitait à une telle souplesse : Voir Recommandation de la Commission du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance, 2005/162/CE (<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:FR:PDF>)

<sup>1625</sup> Selon les recommandations du rapport Cadbury (Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, The Financial Aspects of Corporate Governance. The Code of Best Practice): «The board should include non – executive directors of sufficient calibre and number for their views to carry significant weight in the board's decisions» (n 1.3), "All boards will require a minimum of three non- executive directors", "The majority should be independent of management and free from any business or other relationship which could materially interfere with the exercise of their independent judgement, apart from their fees and shareholding» (n 2.2)

qui occupent des fonctions de gestion dans l'entreprise étaient prépondérants dans les *boards*. Il fallait donc non seulement promouvoir le rôle des *non-executive directors*, mais également au sein de cette catégorie d'administrateurs au statut proche de celui des administrateurs dans la conception française, promouvoir des personnes indépendantes vis-à-vis des *executive directors*<sup>1626</sup>.

L'*American Law Institute*, qui regroupe les plus grands juristes américains, a réfléchi sur ce sujet et a élaboré des principes. Il a fallu attendre quinze ans en 1993 pour que ceux-ci prennent la forme des *Principles of corporate governance*<sup>1627</sup>. Ils ont insisté sur le rôle des *non-executive directors* et tout particulièrement sur l'indépendance de ces derniers qui ne dépend pas seulement des relations individuelles de l'administrateur à savoir personnelles, de travail ou d'affaires, mais aussi des relations avec la direction<sup>1628</sup>. Ces principes vont être complétés et modifiés au fil des ans par le *New York Stock Exchange* et le *NASDAQ*<sup>1629</sup>, mais le concept évoluera peu<sup>1630</sup>.

En Angleterre, la Bourse de Londres, des organisations comptables et la Banque d'Angleterre ont réagi en suggérant la création d'un comité présidé par Sir Adrian Cadbury qui a publié le premier rapport sur le *non-executive director* le 1<sup>er</sup> décembre 1992. Il a proposé un *Code of best practice* qui précisait le but de l'institution des *non-executive directors*. On attendait alors d'eux qu'ils apportent un jugement indépendant en s'appuyant sur des questions de stratégie, de performance, de finances, des convocations déterminantes et des règles de conduite<sup>1631</sup>. Une majorité d'entre eux devaient être indépendants<sup>1632</sup> du *management* ce qui signifiait qu'ils devaient être dégagés de toute relation d'affaires ou autre qui aurait pu interférer avec l'exercice de leur jugement<sup>1633</sup>. Ils avaient aussi une mission de contrôle qui consistait à s'assurer que le *management* se conformait à certains standards de conduite et que la comptabilité était régulièrement tenue. Ils devaient être les seuls à pouvoir apprécier objectivement certaines opérations pour

---

<sup>1626</sup> Le seul principe de nommer des administrateurs indépendants peut toutefois prêter à la critique. Plusieurs auteurs ont rapporté l'impuissance de ces administrateurs à remplir leur mission, voir notamment LORSCH W. Jay/MacIVER Elizabeth, *Pawns or Potentates. The Reality of America's Corporate Boards*, Harvard Business School Press, Boston, 1989 - DEVESA Philippe, *Les administrateurs indépendants*, RDAI, 1994, n° 5, p. 543

<sup>1627</sup> American Law Institute, *Principles of corporate governance, Analysis and Recommendations*, 1993

<sup>1628</sup> En effet, l'ALI distingue non seulement les administrateurs intérieurs et les administrateurs extérieurs (comme Dow Jones), mais introduit une distinction supplémentaire au sein des administrateurs extérieurs : les administrateurs extérieurs « avec lien significatif » avec la société et les administrateurs extérieurs « sans lien significatif » avec la société. L'apparition de ces derniers modifie la composition des conseils d'administration pour l'ALI : une majorité des membres du conseil d'administration et des comités spécialisés doit être composée d'administrateurs extérieurs « sans lien significatif avec la société »

<sup>1629</sup> Corporate Governance Rule Proposals Reflecting Recommendations from the New-York Stock-Exchange Corporate Accountability and listing standards Committee as approved by the NYSE BOARD of Directors, 1er août 2002 ([http://www.nyse.com/pdfs/corp\\_gov\\_pro\\_b.pdf](http://www.nyse.com/pdfs/corp_gov_pro_b.pdf)). Le NYSE a notamment décidé le 1er août 2002, que la majorité des membres du conseil d'administration doit être formée d'administrateurs indépendants ; que l'audit committee doit comprendre uniquement des administrateurs indépendants. Le Nasdaq a adopté des règles analogues.

<sup>1630</sup> Le Toronto Stock Exchange (HANSELL Carol, *The Toronto stock Exchange report on corporate governance*, RDAI/IBLJ, 1995, n° 8, p. 971) a choisi de qualifier l'indépendant *non-executive director* de directeur non-apparenté (*The Toronto Stock Exchange Committee's Report*, déc. 1994, "un directeur non-apparenté est un directeur qui ne possède aucune relation d'intérêt, d'affaires ou autre, à l'exception de celles résultant de sa qualité d'actionnaire, qui soit susceptible d'être perçue comme interférant matériellement avec la capacité du directeur d'agir dans les meilleurs intérêts de la société »), ce qui souligne bien l'idée selon laquelle l'administrateur indépendant est un administrateur dénué de tout lien d'intérêt direct ou indirect avec la société ou les sociétés de son groupe. L'adjectif indépendant pouvait, en français, laisser penser que l'administrateur était indépendant de la société et du conseil en eux-mêmes, ce qui n'est pas complètement vrai puisqu'il existe le principe de collégialité du conseil. Cependant, le terme n'est pas familier du monde de l'entreprise et il ne recouvre pas la dimension éthique que l'on retrouve dans le terme indépendant

<sup>1631</sup> *The Financial Aspects of Corporate Governance. The Code of Best Practice*, décembre 1992, (<http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>): «Non-executive directors should bring an independent judgement to bear on issues of strategy, performance, resources, including key appointments, and standards of conduct (n° 2.1.)»

<sup>1632</sup> Ibid. n° 4.10, «a majority of non-executive directors should be independent».

<sup>1633</sup> TUNC André, *Le droit anglais des sociétés anonymes*, Economica, 4<sup>ème</sup> éd. 1997, p. 151

lesquelles la direction était en position de conflit d'intérêts<sup>1634</sup>. Le rapport du comité Greenbury<sup>1635</sup> a fait suite au rapport Cadbury en insistant davantage sur la question des rémunérations. Le *combined code*<sup>1636</sup> a procédé à la synthèse des différentes propositions qui ont pu être faites en matière de *corporate governance*.

Le débat a été relancé, plus récemment, par une enquête menée par Derek HIGGS en juillet 2002 sur le rôle et l'efficacité des administrateurs non dirigeants. Elle a pris la forme d'un rapport en janvier 2003<sup>1637</sup>. Il y précise qu'il n'y a pas de définition de l'administrateur non exécutif. Ils sont généralement considérés comme ces administrateurs qui, contrairement à leurs collègues dirigeants, ne détiennent pas de fonction exécutive ou de *management* dans l'entreprise, en plus de leur rôle de membre du conseil d'administration. Comme d'autres administrateurs de la société, ils doivent se conformer aux devoirs des administrateurs qui ont été établis par le droit coutumier et la jurisprudence, comme le devoir de prudence, de compétence et de diligence. Il propose une définition de l'indépendance : un administrateur non-exécutif est considéré indépendant lorsque le conseil d'administration détermine qu'il est indépendant par ses qualités morales et dans son jugement et qu'il n'y a aucune relation ou circonstance qui pourrait affecter ou semblait affecter le jugement de l'administrateur. Enfin, le rapport de Dean Laura TYSER va compléter ces dispositions par des informations sur la sélection des *non-executive directors*<sup>1638</sup>.

La France ne pouvait pas demeurer sans réaction sur ce sujet. Tous ces principes ont été importés en France, une polémique a ainsi vu le jour sur le fait de savoir s'ils devaient ou non être appliqués et de quelle manière. Un point important a posé des difficultés, il s'agissait de la clé de voûte du gouvernement d'entreprise, le *non-executive director*. Mais, dans un pays comme la France où la loi de la majorité se conçoit avec une opposition forte et bruyante, le gouvernement d'entreprise est ainsi devenu une revendication centrale des actionnaires minoritaires, à tel point que dans de nombreux discours, l'administrateur indépendant était présenté comme celui qui devait veiller à la défense des intérêts des minoritaires. En effet, différents rapports se sont succédés, mais ils ont tous repris le modèle anglo-saxon de l'*independent non-executive director*. Dans la mesure où ils n'ont pas tous eu la même influence, seuls les plus importants doivent être abordés. Ils permettent de mettre en évidence cette reprise du modèle.

Sur le plan général, les administrateurs indépendants présentent la caractéristique de ne posséder aucune autre implication dans l'entreprise que leur mandat d'administrateur. Ainsi, le rapport Viénot I a établi une charte de l'administrateur qui formulait la déontologie essentielle puisque les devoirs de

---

<sup>1634</sup> SCHOLASTIQUE Estelle, Le devoir de diligence des membres du conseil d'administration et du «board of directors » en droit français et en droit anglais, L.G.D.J. Paris, 1998, p. 359 et s. n° 302,

<sup>1635</sup> En Grande-Bretagne, le rapport Greenbury préconise qu'une information nominale et très détaillée sur les éléments de toute nature qui constituent la rémunération des dirigeants et des administrateurs soit publiée dans le rapport annuel. Elle doit être complétée par une description de la politique de détermination de ces rémunérations. Aux Etats – Unis, la SEC a renforcé en 1992, les obligations relatives à l'information sur la rémunération des dirigeants figurant dans l'avis de convocation de l'assemblée générale des actionnaires- Voir LAUGERY Gustave, Le rapport Greenbury : quels enseignements pour les entreprises françaises ? in Gouvernement d'entreprise : débats théoriques et pratiques (sous la direction de Karine Le Joly et Bertrand Moingeon), édition Ellipses 2001, p. 141

<sup>1636</sup> ~~The Combined Code on Corporate Governance~~, juillet 2003. Aujourd'hui ce code est connu comme The UK Corporate Governance Code, Financial Reporting Council, septembre 2012 (<http://www.frc.org.uk/Our-Work/Codes-Standards/Corporate-governance/UK-Corporate-Governance-Code.aspx>)

<sup>1637</sup> Rapport HIGGS, Review of the role and effectiveness of non-executive directors, publié en janvier 2003 ([www.dti.gov.uk/cld/non\\_exec\\_review](http://www.dti.gov.uk/cld/non_exec_review)) - VIANDIER Alain, Le rapport Higgs sur le rôle des administrateurs indépendants, Les Echos, 3 février, 2003

<sup>1638</sup> The Tyson Report on the Recruitment and développement of non-executive directors, London Business School, janvier 2003 (<http://www.london.edu/facultyandresearch/research/docs/tysonreport.pdf>)

l'administrateur issus de la jurisprudence n'étaient pas très lisibles<sup>1639</sup>. Le rapport VIÉNOT nous indique à cet égard que la participation d'administrateurs indépendants répond à une attente du marché et qu'il est donc souhaitable que chaque conseil d'administration d'une société cotée en comporte au moins deux. Il proposait aussi une définition de l'administrateur indépendant. Il doit être une personne n'ayant « *aucun lien d'intérêt direct ou indirect avec la société ou les sociétés de son groupe et qui peut ainsi être réputé(e) participer en toute objectivité aux travaux du conseil* ». Il ne peut donc être un salarié, le président ou le directeur général de la société ou d'une société de son groupe. Au cas où il l'aurait été, il doit avoir cessé de l'être depuis au moins trois ans. Il ne peut pas être un actionnaire important de la société ou d'une société de son groupe, ni être lié de quelque manière que ce soit à un tel actionnaire. Finalement, il ne peut être lié de quelque manière que ce soit à un partenaire significatif ou habituel, commercial ou financier, de la société ou des sociétés de son groupe<sup>1640</sup>. Suite à ce rapport, certaines entreprises comme la Lyonnaise des Eaux, se sont dotées de codes de bonne conduite<sup>1641</sup>.

Le rapport VIÉNOT II a proposé une définition simplifiée : « *un administrateur est indépendant de la direction de la société lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société ou son groupe qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement* »<sup>1642</sup>. La qualification d'administrateur indépendant n'y est pas un jugement de valeur puisque ceux-ci n'ont pas de qualité différente des autres administrateurs. Le terme renvoie à une situation objective, l'administrateur ne doit pas avoir de conflits d'intérêts potentiels avec la société. Il n'est donc pas seulement un administrateur non-exécutif, c'est-à-dire n'exerçant pas de fonction de direction dans la société ou dans son groupe, mais il est aussi dépourvu de lien d'intérêt particulier avec ceux-ci. L'administrateur indépendant n'est donc pas un *non-executive director*, il est un *independent non-executive director*.

Deux rapports ont été publiés par la suite, celui dirigé par Daniel BOUTON qui reprend les critères énoncés et en formule de nouveaux<sup>1643</sup> et celui de l'Institut MONTAIGNE<sup>1644</sup> qui ne reprend pas les standards, mais qui réfléchit davantage à un code de gouvernement des entreprises de la place de Paris. Il fait aussi de nouvelles propositions s'agissant du statut de l'administrateur indépendant.

---

<sup>1639</sup> Il est souhaitable que « chaque conseil d'une société cotée comporte au moins deux administrateurs indépendants ». L'administrateur indépendant peut « en s'inspirant des standards anglo – saxons, être défini comme une personne dénuée de tout lien d'intérêt direct ou indirect avec la société ou les sociétés de son groupe et qui peut ainsi être réputée participer en toute objectivité aux travaux du conseil » (Rapport Viénot I, Le conseil d'administration des sociétés cotées, CNPF- AFEP juillet 1995, p. 15)

<sup>1640</sup> La notion d'administrateur indépendant retenue dans le rapport Viénot diffère fortement de la notion anglo – saxonne pour laquelle on distingue les Outside Directors ou administrateurs indépendants des Executive Directors ou cadres dirigeants. La Commission Cadbury avait notamment jugé utile de renforcer la présence des Outside Directors (non cadres dirigeants) dans les conseils d'administration anglo – saxons, les cadres dirigeants occupant une position dominante. Ainsi, des créanciers d'une entreprise qui seraient administrateurs de cette dernière sont indépendants au sens anglo – saxon et ne le sont pas pour le rapport Viénot, dans la mesure où ils ont des intérêts dans cette entreprise.

<sup>1641</sup> Les administrateurs indépendants en France présentent aujourd'hui les profils suivants : présidents en retraite, hauts fonctionnaires, représentants d'associations professionnelles ou d'actionnaires, universitaires. La plupart d'entre eux ont obtenu leur poste d'administrateur grâce à des liens personnels ou à l'appartenance à certains réseaux, ce qui rend sans doute délicate l'expression de points de vue indépendants.

<sup>1642</sup> Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise présidé par Marc Viénot, AFEP-MEDEF, juillet 1999, p. 17 ([http://www.ecgi.org/codes/documents/vienot2\\_fr.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/vienot2_fr.pdf))

<sup>1643</sup> Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, Rapport du groupe de travail présidé par Daniel BOUTON, AFEP-MEDEF, 23 sept. 2002.

<sup>1644</sup> Rapport de l'Institut Montaigne, Mieux gouverner l'entreprise, mars 2003 (<http://www.institutmontaigne.org/fr/publications/mieux-gouverner-lentreprise>) – Voir également, COURET Alain, Gouvernement d'entreprise. Réflexions de l'institut Montaigne sur la corporate governance, Rev. dr. bancaire et financier, 2003, n 3, p. 178, § 128



Le rapport BOUTON insiste sur le point que tout conseil doit être « un savant dosage de compétences, d'expérience et d'indépendance au service de l'intérêt de la société et de ses actionnaires » et que l'indépendance est une qualité fondamentale de l'administrateur sur laquelle il est impératif d'insister<sup>1645</sup>. Elle contribue à un meilleur fonctionnement du conseil, qui pourra de ce fait jouer pleinement son rôle de contre-pouvoir. Le groupe de travail de Daniel BOUTON recommande donc à chaque société, au capital dispersé et dépourvue d'actionnaires de contrôle, de veiller à ce que son conseil d'administration soit composé d'une « majorité d'administrateurs indépendants » (un tiers selon le rapport Viénot II de 1999)<sup>1646</sup>. Le groupe de travail reprend la définition de l'indépendance donnée par le rapport Viénot II, tout en la précisant. Pour le rapport Viénot II, un administrateur est indépendant lorsqu'il « n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société ou son groupe qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement ». Ainsi l'administrateur indépendant est celui qui n'a aucun mobile apparent pour ne pas être loyal vis-à-vis de la société et de la collectivité des actionnaires prise dans son ensemble, sans distinction entre eux. La recherche de l'administrateur indépendant, c'est donc la recherche de la personne au-dessus de tout soupçon. Sur cette question essentielle des critères, sur lesquels repose l'indépendance d'un administrateur, le rapport Bouton reprend cette définition : C'est ainsi qu'un « administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement ». L'absence de relation avec la société ou son groupe vise donc également les relations avec la direction de la société ou du groupe<sup>1647</sup>. Mais il va plus loin en précisant les conditions minimales qu'un administrateur doit respecter pour pouvoir être qualifié d'indépendant. Ces conditions sont les suivantes : il ne doit pas être salarié ou mandataire social de la société ou d'une de ses filiales (et ne pas l'avoir été depuis au moins cinq ans) ; il ne doit pas être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient un mandat d'administrateur (ni l'avoir été depuis au moins cinq ans) ; il ne doit pas avoir de lien personnel ou familial avec un mandataire social ; il ne doit pas être ou avoir été auditeur de la société depuis au moins cinq ans ; il ne doit pas avoir été administrateur de cette société pendant plus de douze ans ; il ne doit pas être, directement ou indirectement, et de façon significative, client, fournisseur, banquier de la société ou de son groupe. Il convient de noter que même si tous ces critères sont réunis, la situation de chaque administrateur doit être analysée au cas par cas<sup>1648</sup>. Ces administrateurs indépendants doivent avoir un rôle prépondérant dans les comités d'audit, dans les comités de rémunération ou des nominations. Ils exercent une sorte de magistère dans le contrôle qui est l'une des missions essentielles du gouvernement d'entreprise. Mais qui est compétent pour se prononcer sur le point de savoir si un administrateur peut être qualifié comme indépendant ? Le rapport souligne que ce n'est pas à la direction de dire si un administrateur est ou n'est pas indépendant. La qualification d'administrateur indépendant devrait

---

<sup>1645</sup> Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, rapport précité, p. 8

<sup>1646</sup> Ibid, p. 9 - Le règlement du New York Stock Exchange (NYSE) en matière de gouvernement d'entreprise, dévoilé en juin 2002, prévoyait que les conseils d'administration devaient compter jusqu'à 2004 une majorité des membres indépendants, n'ayant aucune relation d'affaires ni avec la société, ni avec ses auditeurs durant les cinq années précédentes. Un quart des 2800 firmes cotées au NYSE ne rempliraient pas ces critères.

<sup>1647</sup> Ibid, p. 9

<sup>1648</sup> Le nombre d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration est renforcé par le rapport Bouton. Alors qu'il était fixé à un tiers au moins dans le rapport Viénot II, il passe à la moitié des membres du conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle.

être débattue par le comité des nominations et revue chaque année par le conseil d'administration avant la publication du rapport annuel<sup>1649</sup>.

Enfin, l'institut MONTAIGNE, présidé par Claude BÉBÉAR, ancien président d'AXA, a présenté fin mars 2003 un rapport intitulé « Mieux gouverner l'entreprise » dans lequel il critique le rapport Bouton dans sa « tentation de faire de l'administrateur indépendant l'élément essentiel du bon gouvernement des entreprises ». Pour lui, « la juste proportion d'administrateurs indépendants doit s'apprécier selon la structure de l'actionnariat de la société (présence ou non de blocs de contrôle structurants) »<sup>1650</sup>. La proposition du rapport Bouton consistant à ce que la moitié relative des conseils soit composée d'administrateurs indépendants est donc rejetée. L'institut Montaigne préconise en outre la mise en place d'un « code de place » qui énoncerait les principales recommandations en matière de gouvernement d'entreprise<sup>1651</sup>. Toutes les entreprises cotées devraient y adhérer sous peine de sanctions prononcées par l'Autorité des marchés financiers. Le rapport estime nécessaire pour les dirigeants de rendre publiques les transactions sur les titres effectuées par les dirigeants et les administrateurs et enfin, il prône l'interdiction du croisement des mandats d'administrateurs (sauf en cas de lien capitalistique significatif) et la généralisation des règlements intérieurs dans les conseils<sup>1652</sup>. Enfin, selon le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de 2013, la part des administrateurs indépendants doit être de la moitié des membres du conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle. Dans les sociétés contrôlées, la part des administrateurs indépendants doit être d'au moins un tiers<sup>1653</sup>.

Le constat est donc clair, le modèle a été repris sans être transposé, pourtant, de nombreuses différences existent entre les contextes anglo-saxon et français. L'introduction d'administrateurs indépendants ne répond pas exactement aux mêmes besoins. En effet, le *non-executive director* vient surtout compenser un excès d'autonomie du *management*. Il vient remédier aux lacunes spécifiques des conseils anglo-saxons composés d'un trop grand nombre d'administrateurs salariés soupçonnés d'être plus préoccupés par le maintien de leur situation que par la défense des intérêts de toutes les catégories d'actionnaires. Or, en France, le nombre d'administrateurs salariés ne peut pas être supérieur à un tiers<sup>1654</sup>. La question ne se pose donc pas de la même façon, puisqu'il répond plutôt à un problème de recrutement des administrateurs, au fait qu'ils soient choisis dans les faits par le président et donc dépendants de lui. Le rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, sur Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés, publié en novembre 2002, ajoute : « Le rôle des administrateurs extérieurs dans les structures de direction unitaires ainsi que celui des membres du conseil de surveillance dans les structures duales est de combler cet espace entre les actionnaires non informés – les commettants – et la direction générale – l'agent – qui elle l'est parfaitement, en surveillant cette dernière de

---

<sup>1649</sup> Aucune recommandation ne s'attarde sur la rémunération des administrateurs indépendants, ce qui est plutôt regrettable dans la mesure où il s'agit tout de même d'un critère d'indépendance ou de dépendance, si c'est la société qui rémunère les administrateurs « indépendants »

<sup>1650</sup> Mieux gouverner l'entreprise, rapport précité, op. cit. p. 61 s.

<sup>1651</sup> Ibid, op. cit. p. 87

<sup>1652</sup> Ibid, op. cit. p. 65, p. 69

<sup>1653</sup> Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées- AFEP-MEDEF (version révisée en juin 2013), p. 7 (section 9.2)

<sup>1654</sup> Article L. 225-57 du Code de commerce

plus près »<sup>1655</sup>.

Les conseils d'administration anglo-saxons sont composés de deux catégories de *directors*, les *executives* qui gèrent la société, et les *non-executives*, qui contrôlent et constituent un contre-pouvoir. En France, le principe de collégialité conduit à ce qu'il n'y ait qu'une seule catégorie d'administrateurs qui gère et qui contrôle. Or, l'administrateur indépendant est un *non-executive director*, une catégorie particulière d'administrateur et sa mission est une mission de contrôle principalement.

Les sociétés anglo-saxonnes sont régies par des règles peu contraignantes<sup>1656</sup>. Le statut du *director* est ainsi un ensemble de grands principes tels que les *duty of care, duty of loyalty and duty of fair dealing*<sup>1657</sup>. Il en est de même pour le droit des sociétés français, mais celui-ci est surtout marqué par les dispositions du Code de commerce qui sont d'ordre public. Le statut de l'administrateur qui s'applique à l'administrateur indépendant est, de même, d'ordre public. A cela s'ajoute des différences culturelles dans l'appréhension du droit et de la loi qui permettent de dire que l'approche française doit rester différente pour préserver les spécificités culturelles et économiques.

Si des différences existent entre le *non-executive director* et l'administrateur indépendant, il en existe aussi entre ce dernier et l'administrateur. La qualité<sup>1658</sup> ou la qualification<sup>1659</sup> d'administrateur indépendant suppose en fait une situation particulière de l'administrateur qui n'est pas celle de l'administrateur classique. Certains affirment qu'il n'a pas de qualité différente, peut-être, mais, en tout cas, il doit faire preuve de beaucoup plus d'objectivité dans son jugement. S'agissant de sa mission, l'administrateur indépendant doit contrôler plus qu'il ne doit gérer à l'image du *non-executive director*. Son rôle dans les comités spécialisés lui permet ce contrôle. En fait, l'administrateur indépendant doit exercer plus une mission qu'une fonction. Ce terme correspond à ce qui est confié par une personne à une autre et d'où résulte la limite des pouvoirs de celui qui reçoit cette mission<sup>1660</sup>. Il a une connotation d'éthique qui correspond parfaitement à l'image du personnage qui sert parfois de caution morale aux entreprises. Il reçoit la mission de rassurer les investisseurs par sa présence et par son contrôle. Alors que le nom fonction renvoie davantage à un ensemble d'actes qu'un organe déterminé est appelé à faire pour un service<sup>1661</sup>. La fonction est moins dynamique, l'administrateur a des services à rendre et il s'exécute. Elle ne recouvre pas cette dimension éthique, elle est plus fonctionnelle. L'administrateur indépendant est donc investi d'une mission supplémentaire qui s'ajoute à sa fonction.

Une nuance existe aussi sur le fait de savoir si l'administrateur indépendant est un mandataire ou un organe de la société. La doctrine classique<sup>1662</sup> assimilait l'administrateur à un mandataire. Entre les

---

<sup>1655</sup> Un cadre règlementaire moderne pour le droit européen des sociétés. Rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, sous la présidence de Jaap WINTER, Bruxelles 4 nov.2002 ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/report\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_fr.pdf)), p. 69 (section 4.1.)

<sup>1656</sup> Mieux gouverner l'entreprise, rapport précité, p. 56.

<sup>1657</sup> CHAMY Edouard, Transposition du corporate governance en droit français, Petites Affiches, 9 juin 1997, n° 69, p. 4

<sup>1658</sup> PAILLUSSEAU Jean, Renforcer la place des administrateurs indépendants, D. 2002, n°35, p. 2722

<sup>1659</sup> COURET Alain, La recherche d'un meilleur gouvernement des sociétés cotées : contribution du rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton, Bull. Joly sociétés, 2002, p. 1126, spéc. p. 1133

<sup>1660</sup> CORNU Gérard, Vocabulaire juridique, Association Henri Capitant, Quadrigue, PUF, 2007

<sup>1661</sup> Ibid

<sup>1662</sup> DUPICHOT Jacques/DU PONTAVICE Emmanuel/DE JUGLART Michel/IPPOLITO Benjamin. Traité de droit commercial, t. 1, 4ème éd. Montchrestien, Paris, 1988 - HEMARD Jean/TERRE François/ MABILAT Pierre, Sociétés commerciales, Dalloz, Paris,

administrateurs et les associés se formait un rapport de mandat. Les dispositions des articles 1984 à 2010 du Code civil étaient applicables. Mais, la théorie contractualiste de la société a laissé la place à la théorie institutionnelle consacrée par l'arrêt « Motte »<sup>1663</sup>. La société est donc devenue une société hiérarchisée et comportant une séparation des pouvoirs, chaque organe ayant sa place déterminée par rapport aux autres, et sa fonction sur laquelle les autres organes ne peuvent empiéter. La doctrine française actuelle s'accorde pour reconnaître que qualifier les administrateurs de mandataire n'est plus pertinent sur bien des points. Les administrateurs sont soumis à des règles de plus en plus contraignantes puisqu'ils n'ont pas de pouvoir personnel dans la société. En effet, ils ne peuvent représenter la société individuellement<sup>1664</sup>, puisque seul le conseil est doté de pouvoirs. Leurs rémunérations et les contrats qu'ils peuvent conclure avec la société sont contrôlés. Les membres du conseil d'administration sont des organes de la société qui exercent désormais une fonction au sein de la société. Mais, le concept d'administrateur indépendant est issu d'un modèle anglo-saxon qui repose sur la théorie de l'agence, elle-même fondée sur un nœud de contrats qui s'oppose à la théorie institutionnelle. Le *non-executive director* est un mandataire des actionnaires, il défend leurs intérêts. L'administrateur indépendant ne semble pas devoir être qualifié d'organe de la société.

L'administrateur indépendant n'est donc pas un administrateur comme les autres et pourtant, le statut de l'administrateur classique lui est applicable. En effet, pour certains<sup>1665</sup>, l'administrateur indépendant a un statut particulier différent sur certains points du statut commun des membres du conseil d'administration. Il s'accompagne d'une déontologie propre à l'administrateur indépendant. Il appartient ainsi à la jurisprudence de construire une responsabilité spécifique. Pour d'autres<sup>1666</sup>, cet administrateur n'existe pas en droit, il n'existe qu'en fait. Il devrait ainsi avoir un statut personnel qui lui permettrait de peser effectivement dans les débats stratégiques. Cela passerait par le choix de personnalités de talent, par une disponibilité, une rémunération attractive proportionnelle à l'importance de leur responsabilité et finalement par une expérience utile à l'entreprise<sup>1667</sup>. Dans tous les cas, les auteurs reconnaissent que le statut de l'administrateur indépendant est particulier et que, s'il n'est pas autonome, il devrait le devenir. Pourtant, les différents rapports ne répondent pas à cette question essentielle : la qualité d'administrateur indépendant doit-elle entraîner des conséquences juridiques spécifiques qui justifieraient l'existence d'un statut à part<sup>1668</sup>. Le statut de l'administrateur indépendant ne se définit que par une série de négations, il est limité aux conditions de sa nomination et à la mission qu'il a en charge. Mais qu'en est-il des moyens même de l'exercice de sa mission et de la garantie du maintien de cette indépendance dans le temps. L'administrateur indépendant ne doit pas être uniquement la marque d'un souci de pluralité dans la composition du conseil pour être efficace. De récents scandales ont montré que le modèle n'était pas infaillible et surtout qu'il manquait d'efficacité, que ce soit aux Etats-Unis à travers les difficultés d'Enron

---

1972, n° 840 et s..

<sup>1663</sup> Cass. com. 4 juin 1946, arrêt Motte, JCP, 1947, II, 3518, note Daniel BASTIAN

<sup>1664</sup> GUYON Yves, Droit des affaires. Droit commercial général et sociétés, t. 1, Economica, 11<sup>ème</sup> éd., 2001, p. 329 n° 317 s. spéc. n° 323,

<sup>1665</sup> COURET Alain, La recherche d'un meilleur gouvernement des sociétés cotées : contribution du rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton, article précité, op. cit. p. 1127

<sup>1666</sup> DELGA Jacques, L'administrateur indépendant n'existe pas : « Dangers » (une référence inappropriée au système anglo-saxon), *Recueil Dalloz* 2002, n°37, p. 2858.

<sup>1667</sup> SAINT-GEOURS Jean-Philippe, La convergence des pratiques est inéluctable, *Les Echos*, 24 déc. 2002, p. 47

<sup>1668</sup> COURET Alain, La recherche d'un meilleur gouvernement des sociétés cotées : contribution du rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton, article précité, op. cit. p. 1133.

en décembre 2001, Tyco et Xerox en juin 2002 et de Worlcom en juillet 2002, ou en France, avec les affaires liées à Vivendi Universal dont le conseil comptait treize administrateurs indépendants sur dix-neuf<sup>1669</sup>. Ces sociétés étaient présentées comme des modèles de *corporate governance* et étaient toutes composées d'une majorité d'administrateurs indépendants. La problématique de l'administrateur indépendant n'est pas complètement celle du *non-executive director* qui en est le modèle, ni celle de l'administrateur qui en fonde le statut. Elle met aussi en évidence le fait que des dysfonctionnements existent encore malgré les adaptations qui ont été faites. En effet, des comités ont été créés afin que les administrateurs indépendants exercent leur mission, les règles relatives au cumul des mandats ont été revues, le droit à l'information a été facilité.

Cependant, l'administrateur indépendant est encore critiqué et les questions à poser sont encore nombreuses : Les administrateurs indépendants sont – ils des représentants des minoritaires ? Doivent – ils se situer « en dehors des partis » et rechercher l'intérêt social de l'entreprise ? Comment éviter qu'ils ne fassent double emploi avec les commissaires aux comptes ? Peut – on demeurer indépendant sur une période de temps relativement longue ? En ce qui concerne leur indépendance, ces administrateurs disposent – ils de l'information suffisante à l'exercice de leur fonction ? Ont – ils le pouvoir ou la volonté d'imposer les sanctions nécessaires ? L'indépendance est – elle d'ailleurs un gage de pouvoir au sein du conseil ?<sup>1670</sup> Par ailleurs, pour ce qui est de leurs compétences et de leur connaissance de l'entreprise, les administrateurs indépendants sont – ils en mesure d'apprécier correctement la qualité des informations mises à leur disposition, ont – ils le recul suffisant pour diagnostiquer d'éventuelles erreurs de gestion et définir les sanctions qui s'imposent ? Par ailleurs, la définition même de ce que doit être un administrateur indépendant reste sujet à débat. Certains points sont contestés tels que le fait qu'il ne puisse pas être un actionnaire important, ce qui est la garantie d'une bonne gestion dans la tradition française, le fait qu'il ait une connaissance de l'entreprise nécessairement insuffisante ou encore que son mandat soit trop long. A cela s'ajoute le fait que les candidats sont peu nombreux parce que le statut existant offre peu de garanties aux administrateurs que ce soit au travers de la rémunération<sup>1671</sup>, de l'assurance ou même de l'existence d'une révocation *ad nutum*. Des modifications sont encore possibles pour permettre au concept d'être pleinement efficace<sup>1672</sup>. Mais, de toute façon, on ne peut que reconnaître qu'être indépendant est surtout un état

---

<sup>1669</sup> Les leçons d'ENRON : capitalisme, la déchirure sous la direction de Marie-Anne FRISON-ROCHE, éd. Autrement, Paris, 2003 - Voir également CARADET Bertrand/HERBET Jérôme, Autorités de tutelle – Projet de réforme des structures de la profession comptable aux Etats - Unis, RDAI / IBLJ, 2002, n° 2, p. 219 - LECLERCQ Xavier, Faute d'un acheteur professionnel pour les prestations intellectuelles, on obtient ...l'affaire Enron !, RDAI/IBLJ, 2002, n° 6, p. 621 - SAUVIAT Catherine, Enron : une énorme « défaillance de marché », Chronique Internationale de l'IRES, janvier 2002, n° 74, p. 3 – du même auteur, Salariés actionnaires : les yeux pour pleurer, Alternatives économiques, mai 2002, n° 203, p. 46 - CORNFORD Andrew, Enron and Internationally Agreed Principles for Corporate Governance and the Financial Sector, Nations Unies document de discussion, série G-24, n° 30, juin 2004 - HERBET Jérôme, Suites de l'affaire Enron : la Securities & Exchange Commission américaine sanctionne le cabinet d'audit Ernst & Young LLP, RDAI, 2004, n° 4, p. 569 - KRUGMAN Paul, Enron and the system, The New York Times, vendredi 9 janvier 2004 - COFFEE C. John JR, A theory of corporate scandals: why the USA and Europe differ? Oxford Review of Economic Policy, 2005, vol. 21, n° 2, p. 198 - DNES W. Antony, Enron, corporate governance and deterrence, Managerial & Decision Economics, 2005, vol. 26, n° 7, p. 421 - STORCK Michel, Le risque, 10 ans après l'affaire Enron. Rapport de synthèse, JCP, 2012, éd. E. n° 24, 1393

<sup>1670</sup> En réponse à cette question, une étude réalisée aux Etats – Unis, montre comment les dirigeants (CEO) développent certaines tactiques d'influence afin de préserver leurs prérogatives et leur pouvoir personnels dans un contexte de plus grande indépendance du conseil d'administration. WESTPHAL D. James, Board games : how CEOs adapt to increases in structural board independence from management, Administrative Science Quarterly, 1998, vol. 43, n° 3, p. 511

<sup>1671</sup> Les administrateurs indépendants sont rémunérés de façon spécifique, en liaison avec l'accomplissement de leur mission. Il est souhaitable qu'ils aient une rémunération différenciée de celle des autres administrateurs.

<sup>1672</sup> Jacques DELGA met en évidence le fait que l'administrateur indépendant n'existe pas en France. Il s'agit en fait d'un « faux » dans la mesure où le terme d'administrateur indépendant est ignoré par la loi. Il ne s'agit en fait que d'un qualificatif donné par la

## **§2. L'intérêt de l'introduction des administrateurs indépendants au conseil d'administration des sociétés anonymes familiales non cotées**

L'introduction d'administrateurs indépendants semble plus naturelle dans les sociétés cotées dans lesquelles la pression des marchés financiers est plus forte. En effet, toutes les recommandations et une littérature abondante sur le gouvernement d'entreprise et notamment sur la nécessité d'introduire dans les conseils d'administration des administrateurs indépendants, s'adressent essentiellement aux grandes sociétés cotées dans lesquelles les actionnaires ne peuvent pas contrôler efficacement les dirigeants. C'est ainsi que l'on observe en France, dans les sociétés cotées de taille moyenne dont plus de la moitié est de nature familiale, une forte augmentation du nombre d'administrateurs indépendants. En février 2005, une étude d'Ernst & Young faisait état de la présence d'au moins un administrateur indépendant dans 44 % des valeurs moyennes examinées. En 2006, 49% des sociétés cotées ont des administrateurs indépendants dans leurs conseils.

Toutefois, la question devient plus délicate lorsque la société familiale n'est pas cotée en bourse. Ces sociétés, on le sait bien, ne sont pas soumises aux règles du marché, codes de gouvernance, transmission de l'information comptable que les autres sociétés familiales cotées en bourse. Elles sont confrontées à la gestion d'un paradoxe entre maintenir une position favorable sur l'environnement économique et conserver leur spécificité familiale dans un contexte où l'actionnaire minoritaire est de moins en moins protégé. Dans ces sociétés, où cette pression du marché financier fait totalement défaut, la question est abordée assez fréquemment surtout dans les travaux des économistes traitant de l'incidence des caractéristiques du conseil de la société anonyme familiale non cotée sur sa performance économique: qui doit être membre du conseil d'administration ? En particulier, faut-il augmenter le nombre d'administrateurs externes et indépendants, chargés de contrôler la direction générale ? Faut-il limiter le nombre d'administrateurs internes, affiliés, comme on l'a vu, aux dirigeants ?<sup>1674</sup>

Ainsi, il a été soutenu que dans les sociétés plus familiales dans lesquelles les décideurs risquent principalement leur propre argent, l'indépendance des administrateurs n'est pas aussi décisive, il est même

---

pratique ou par les organes sociaux qui ne peut pas avoir d'incidence juridique. Il pose un constat, il ne peut exister en tant que tel dans la société française. Des changements s'imposent donc et ces changements vont passer par une loi: DELGA Jacques, *Ethique, éthique d'entreprise, éthique du gouvernement d'entreprise*, D. 1999, n°37, p. 397

<sup>1673</sup> Il n'est pas impossible que, le moment venu, les tribunaux considèrent que les dirigeants ont commis une faute en s'abstenant de proposer aux suffrages des actionnaires la désignation de tels administrateurs dont la présence aurait pu éviter la commission de fautes de gestion (voir BISSARA Philippe. *Les véritables enjeux du débat sur « le gouvernement de l'entreprise »*, Rev. sociétés, 1998, p. 5)

<sup>1674</sup> La plupart des recherches arrivent à la conclusion que la présence d'administrateurs indépendants dans les conseils influence positivement la performance. C'est le cas notamment des travaux de Michael WEISBACH et Benjamin HERMALIN qui observent que les entreprises dont les conseils d'administration sont majoritairement composés d'administrateurs indépendants ont plus de capacité que les autres entreprises à faire démissionner leurs dirigeants en cas de faible performance (WEISBACH S. Michael, *Outside directors and CEO turnover*, Journal of Financial Economics, 1988, vol. 20, n 1-2, p. 431- HERMALIN E. Benjamin/WEISBACH S. Michael, *The effects of board composition and direct incentives on firm performance*, Financial Management, 1991, vol. 20, n 4, p. 101). Paul MALETTE et Raymond HOGLER concluent que plus les entreprises ont d'administrateurs indépendants dans leurs conseils, moins les dirigeants ont la capacité de faire voter des clauses statutaires leur permettant de se protéger contre des prises de contrôle hostiles (MALLETTE Paul/HOGLER L. Raymond, *Board composition, stock ownership and the exemption of directors from liability*, Journal of Management, 1995, vol. 21, n 5, p. 861).

préférable qu'ils ne le soient pas<sup>1675</sup>. De leur côté, les chefs des sociétés familiales, même s'ils sont théoriquement favorables à l'utilité de l'intégration d'administrateurs indépendants dans leurs conseils, s'inquiètent à l'idée du pouvoir que ces administrateurs pourraient acquérir sur leur entreprise et se refusent à envisager d'en intégrer plusieurs. Selon Johannisson BENG T et Huse MORTEN, en 2000, moins de 5% des entreprises familiales de taille moyenne en comptaient<sup>1676</sup>. Elles craindraient d'être contrôlées et de voir leurs secrets de famille révélés. Cependant, nous essaierons de montrer que l'introduction d'administrateurs indépendants dans les sociétés familiales non cotées peut s'avérer pertinente et d'une utilité indéniable et cruciale et cela pour plusieurs raisons.

Avant d'examiner cette question, il convient de souligner que l'indépendance des administrateurs ne signifie pas la même chose dans chacune des sociétés. On ne peut certainement pas se satisfaire d'une définition universelle de l'indépendance, mais au contraire, il serait pertinent de dessiner une définition de l'indépendance compatible avec la nature unique de la société familiale, surtout celle qui n'est pas cotée en bourse, une société dans laquelle les relations entre les actionnaires et les dirigeants sont si intimes....

En aucun cas, en effet, l'administrateur indépendant ne doit être perçu comme celui qui viendrait compenser les faiblesses des actionnaires familiaux et leur inertie généralisée vis-à-vis de l'exercice de leurs prérogatives de contrôle. Le rapport BOUTON indiquait qu'un conseil d'administration « doit être un savant dosage de compétence, d'expérience et d'indépendance au service de l'intérêt de la société et de ses actionnaires » et « qu'on ne saurait trop insister sur la compétence et l'expérience qui sont les qualités premières des administrateurs »<sup>1677</sup>. Il n'est à l'évidence pas question pour les actionnaires de nommer des administrateurs indépendants incompetents. Ce débat n'a donc qu'un intérêt limité. La véritable question est celle de la fusion de la compétence et de l'indépendance de ces administrateurs, dans les sociétés qui constituent l'objet de notre étude, envers la famille – actionnaire majoritaire, qui domine le conseil d'administration, et plus encore celle de l'effet recherché par cette injection d'indépendance dans leurs conseils d'administration<sup>1678</sup>. Ici on s'intéresse également, peut-être davantage, sur l'absence de liens de dépendance avec les membres de la famille – propriétaire.

On rappelle que, l'interaction symbiotique entre la famille et la société caractérise la société familiale et plus spécialement la société familiale non cotée et la distingue d'une entreprise non familiale. En effet, les sociétés familiales sont différentes des sociétés non familiales en raison de l'interaction des membres de la famille et de l'entreprise qui crée un ensemble unique de ressources. Les liens familiaux sont à l'origine de cette spécificité. Dans le même homme ou dans les mêmes hommes sont conjuguées les responsabilités d'un groupement familial et d'un groupement industriel. Etant donné la différence de nature des fonctions assumées par ces deux groupements, le risque que cette conjugaison leur fait courir est que l'un subordonne la fonction de l'autre à ses fins propres. Si bien que deux dangers se présentent : ou bien la fonction familiale fait servir l'entreprise à ses impératifs ou bien l'entreprise fait servir la famille à ses propres exigences.

---

<sup>1675</sup> ROUTIER Richard, De nouvelles pistes pour la gouvernance?, Bull. Joly sociétés, 2003, p. 611

<sup>1676</sup> BENG T Johannisson/MORTEN Huse, Recruiting Outside Board Members in the Small Family Business: an ideological challenge, Entrepreneurship and Regional Development, 2000, vol. 12, n 4, p. 353

<sup>1677</sup> Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, rapport précité, op. cit. p. 8

<sup>1678</sup> Le rapport Viénot I dispose que les administrateurs indépendants n'ont pas de liens d'intérêt directs ou indirects vis-à-vis de la direction générale, des actionnaires importants, ou des partenaires significatifs au niveau commercial et financier : Le conseil d'administration des sociétés cotées, juillet 1995, rapport précité, p. 13

En ce qui concerne le conseil d'administration notamment, son rôle peut être également considéré comme symbolique car on ne peut justifier, dans la plupart des cas, son intervention pour discipliner les dirigeants, ces derniers étant les principaux actionnaires. Au lieu d'apparaître comme un mécanisme de contrôle, ce dernier peut constituer un vecteur d'enracinement ou un outil au service des dirigeants familiaux, permettant de contrôler certaines ressources<sup>1679</sup>. On conclue donc à une efficacité très relative du conseil d'administration de la société familiale non cotée dans son rôle de contrôleur de l'équipe dirigeante. C'est à ce point là que la contribution des administrateurs indépendants doit être sollicitée. Car la première fonction du conseil d'administration de la société familiale non cotée doit être de vérifier que les décisions prises par la direction ne sont pas biaisées par des notions ou des valeurs personnelles et familiales<sup>1680</sup>.

L'efficacité d'un conseil d'administration tant pour exercer sa fonction de conseil que sa fonction de contrôle, trouve son origine d'une part dans la compétence, d'autre part dans l'indépendance de ses membres. Les qualités requises pour être un « bon administrateur » sont les suivantes: intégrité, implication, compétence, expérience, indépendance, présence et action<sup>1681</sup>. La composition d'un conseil d'administration, si elle doit refléter l'actionnariat, doit être aussi un dosage réfléchi d'expérience, de loyauté et de liberté d'expression, et peut donc être ouverte à des personnalités extérieures, choisies pour leurs compétences. En particulier, le souhait émis par la plupart des présidents des conseils d'administration des sociétés cotées françaises de renforcer le nombre de personnalités extérieures dans leurs conseils, rejoint cette préoccupation. Les qualités reconnues à ce type d'administrateurs sont notamment l'indépendance et l'objectivité. En outre, ces administrateurs constituent, particulièrement dans les sociétés de type managérial, une garantie pour les actionnaires minoritaires.

Sur le plan général, comme le notent Chamu SUNDARAMURTHY et Marianne LEWIS<sup>1682</sup>, dans l'entreprise familiale, les administrateurs internes - familiaux sont indéniablement une source de connaissance spécifique et d'engagement dans la firme. La réflexion se centre davantage sur le rôle que l'on peut attendre des administrateurs indépendants et surtout sur les apports qu'ils peuvent susciter à l'entreprise familiale. Il s'agit par ailleurs de rechercher un équilibre entre les pouvoirs octroyés à d'éventuels "étrangers" à la famille.

En se fondant principalement sur les apports de la théorie de l'agence et sur la théorie de la dépendance envers les ressources, on tentera de comprendre le rôle que peuvent jouer les administrateurs indépendants dans la société familiale non cotée dans le but de créer un véritable avantage compétitif<sup>1683</sup>.

Face à l'asymétrie d'information existant entre le dirigeant familial et les actionnaires non familiaux et aux risques de collusion et de dépendance des administrateurs internes vis-à-vis des dirigeants familiaux, on peut considérer que le conseil d'administration dans ces sociétés ne joue que très partiellement le rôle prévu par la théorie de l'agence. Il conviendrait de rappeler que la théorie d'agence considère que le conseil

---

<sup>1679</sup> Dans leurs travaux, Gerald SALANCIK et Jeffrey PFEFFER montrent que plus la proportion d'administrateurs internes est importante, plus la durée du mandat de dirigeant est longue. On peut alors considérer, conformément à la théorie de l'agence, qu'il existerait une certaine collusion entre les administrateurs internes et les dirigeants : *The External Control of Organizations : a Resource Dependence Perspective*, Stanford University Press, CA, 2003

<sup>1680</sup> KENYON-ROUVINEZ Denise/WARD L. John, *Les entreprises familiales. Que sais-je?*, PUF, 1<sup>re</sup> éd. 2004, p. 80-81

<sup>1681</sup> Voir également, Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, rapport précité, op. cit. p. 8-9

<sup>1682</sup> SUNDARAMURTHY Chamu/LEWIS Marianne, *Control and collaboration: paradoxes of governance*, *Academy of Management Review*, 2003, vol. 28, n 3, p. 397

<sup>1683</sup> BARREDY Céline, *Réflexion théorique sur l'intérêt des administrateurs externes dans les entreprises familiales cotées*, contribution à la XVI<sup>ème</sup> Conférence Internationale de Management Stratégique (AIMS), Montréal, 6-9 Juin 2007



d'administration constitue le mécanisme de contrôle le plus important parce qu'il est chargé de révoquer les dirigeants insuffisamment performants<sup>1684</sup>. Eugene FAMA et Michael JENSEN attribuent au conseil d'administration la mission de contrôler les principaux dirigeants<sup>1685</sup>. Leur analyse part du cas particulier de la firme managériale à actionnariat diffus où la séparation entre les fonctions de propriété et de décision est très prononcée. Dans ce type de firme, l'efficacité du contrôle du conseil d'administration est censée reposer d'une part, sur la surveillance mutuelle entre dirigeants présents au conseil, et d'autre part, sur la présence d'administrateurs externes (non affiliés au management). Ces derniers doivent avoir les compétences et l'indépendance nécessaires pour exercer leur fonction de contrôle et d'arbitrage. Ce rôle de contrôle des dirigeants attribué au conseil d'administration est confirmé par la plupart des études empiriques qui ont été réalisées, notamment sous forme d'enquêtes auprès des administrateurs et des présidents. Mais ce rôle du conseil varie comme le prévoit la théorie de l'agence, selon le type de société. Il est moins actif dans les sociétés contrôlées et familiales, et plus actif dans les sociétés managériales. L'analyse des théoriciens d'agence part du cas particulier des sociétés à actionnariat diffus présentant une séparation propriété – décision très accentuée. Dans ce cas, les dirigeants ne dominent pas le conseil ; les actionnaires délèguent le contrôle au conseil d'administration. Le rôle du conseil doit apparaître d'autant plus important que la séparation propriété/décision est accentuée. En revanche, dans les sociétés fermées, le ou les actionnaires dominants nomment les dirigeants et les administrateurs, l'essentiel de la fonction de contrôle est en fait assurée par l'actionnaire dominant. Il n'y a plus de séparation propriété/ contrôle. Ainsi, la fonction de contrôle du conseil est réduite à sa plus simple expression dans le cas des entreprises familiales où le principal dirigeant, l'actionnaire majoritaire familial domine le conseil. L'intensité du contrôle exercé par le conseil devrait donc être inversement proportionnelle au degré de séparation propriété/décision.

En ce qui concerne les administrateurs indépendants, la théorie de l'agence leur attribue premièrement des missions de contrôle et de discipline du management. Comme le montrent Adolph BERLE Berle et Galdiner MEANS<sup>1686</sup> puis Michael JENSEN et William MECKLING<sup>1687</sup>, le conseil d'administration est un mécanisme de gouvernance qui a pour mission de contrôler l'espace discrétionnaire des dirigeants. C'est leur rôle de contrôle de la direction qui est mis en exergue. Mais dans quelles conditions le conseil d'administration peut – il remplir ces fonctions ? La réponse apportée à cette question par les théoriciens de l'agence réside avant tout dans la composition du conseil d'administration : généralement, la présence d'administrateurs internes est indiquée car ils disposent de l'information la plus pertinente sur les activités de l'entreprise. Mais ceux – ci représentent un risque élevé de collusion avec la direction. La présence d'administrateurs externes et indépendants, garants d'objectivité du conseil, est alors considérée comme

---

<sup>1684</sup> MORCK Randall/SHLEIFER Andrei/VISHNY W. Robert, Alternative Mechanisms for Corporate Control, *American Economic Review*, 1989, vol. 79, n 4, p. 842

<sup>1685</sup> FAMA F. Eugene, Agency problems and the Theory of the firm, *Journal of Political Economy*, 1980, vol. 88, n. 2, p. 288 - JENSEN C. Michael/FAMA F. Eugene, Agency problems and residual claims, *The Journal of Law and Economics*, 1983, vol 26, n 2, p 327 – des mêmes auteurs, Separation of Ownership and Control, *Journal of Law and Economics*, 1983, vol. 26, n 2, p. 301

<sup>1686</sup> BERLE Adolph/MEANS Galdiner, *The modern corporation and private property*, New York, Harcourt Brace World, 1968 / New York, MacMillan, 1932

<sup>1687</sup> JENSEN C. Michael/MECKLING H. William, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 1976, vol. 3, n ° 4, p. 305

essentielle pour limiter ce risque et imposer une discipline aux membres de l'équipe dirigeante<sup>1688</sup>. L'absence de relations de dépendance commerciale ou personnelle de ces administrateurs avec la direction améliore le management<sup>1689</sup> et favorise l'objectivité de leur opinion et de leur analyse<sup>1690</sup>. Ils apportent également de la discipline dans l'élaboration et la présentation des informations comptables. Une forte capacité d'expertise et des compétences diversifiées leurs permettent de mieux contrôler la performance et de mieux discipliner les dirigeants<sup>1691</sup>. Enfin, ils sont motivés par la réputation qu'ils peuvent acquérir. Ce sont les dirigeants les plus compétents qui exercent des contrats d'administrateurs externes. Leur apport réside dans leur indépendance vis-à-vis de la direction pour analyser les problèmes, protéger les actifs de l'entreprise, s'assurer de la fiabilité de la tenue des comptes... Ils contribuent ainsi à réduire l'asymétrie d'information<sup>1692</sup>.

Concernant la société familiale non cotée, il faut toujours garder à l'esprit la présence d'actionnaires minoritaires, familiaux ou externes, qui pourraient avoir des intérêts distincts de ceux des actionnaires familiaux majoritaires. Les actionnaires minoritaires externes sont confrontés avec la très faible, voire inexistante, liquidité de leurs titres. Les actionnaires minoritaires qui appartiennent à la famille, se trouvent souvent devant une obligation morale de rester associés, qui résulte d'une forte empreinte familiale, en raison de laquelle ils sont confrontés avec une forte tendance des actionnaires majoritaires familiaux pour un usage de la loi de la majorité pour servir les intérêts non de tous les actionnaires, mais de la famille

---

<sup>1688</sup> FAMA Eugene, Agency problems and the Theory of the firm, article précité. Par ailleurs, un grand nombre de recherches, notamment américaines a en effet tenté d'apprécier la capacité du conseil à exercer la fonction disciplinaire qui lui est dévolue en mesurant l'impact de sa composition sur différents indicateurs destinés à mesurer son efficacité. Dans cette optique, un grand nombre de travaux a tenté de rapprocher directement la composition du conseil d'administration et la performance de l'entreprise. D'autres ont tenté de développer une mesure spécifique de la performance du conseil, distincte de la performance financière : les poursuites judiciaires engagées par les actionnaires à l'encontre du conseil peuvent être considérées comme un tel critère de performance du conseil. Enfin, un dernier ensemble de travaux a tenté d'apprécier la capacité du conseil à activer les différents mécanismes disciplinaires qui sont à sa disposition (révocation des dirigeants, mise en place de systèmes de rémunération incitatifs fondés sur la performance, ratification de décisions importantes, sources éventuelles de conflit entre les actionnaires et la direction). Voir notamment VANCE C. Stanley, Boards of directors : Structure and performance, University of Oregon Press, 1964 - SCHMIDT Richard, The board of directors and financial interests, Academy of Management Journal, 1977, vol. 20, n 4, p. 677 - CHAGANTI Rajeswararao/MAHAJAN Vijay/SHARMA Subhash, Corporate board size, composition and corporate failures in retailing industry, Journal of management studies, 1985, vol. 22, n. 4, p. 400 - HERMALIN E. Benjamin/WEISBACH S. Michael, The effects of board composition and direct incentives on firm performance, Financial Management, 1991, vol. 20, n 4, p. 101 - RECHNER L. Paula/DALTON R. Dan, Board composition and shareholder wealth : an empirical assessment, International Journal of management, 1986, vol. 3, n. 2, p. 86 - COCHRAN L. Philip/WOOD A. Robert/JONES B. Thomas The composition of board of directors and incidence of golden parachutes, Academy of Management Journal, 1985, vol. 28, n 3, p. 664 - BAYSINGER D. Barry - BUTLER N. Henry, Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition, Journal of Law, Economics and Organization, 1985, vol. 1, n 1, p. 101 - KESNER F. Idalene/JOHNSON B. Roy, An investigation of the relationship between board composition and stockholders suits, Strategic Management Journal, 1990, vol. 11, n 4, p. 327 - PEARCE A. John/ZAHRA A. Shaker, Board composition from a strategic contingency perspective, Journal of Management Studies, 1992, vol. 29, n 4, p. 411 - BRICKLEY A. James - COLES L. Jeffrey - TERRY L. Rory Outside directors and the adoption of poison pills, Journal of Financial Economics, 1994, vol. 35, n 3, p. 371 - DALTON R. Dan/DAILY M. Catherine/JOHNSON L. Jonathan/ELLSTRANS E. Alan, Number of Directors and Financial Performance: A Meta-Analysis, Academy of Management Journal, 1999, vol. 42, n 6, p. 674 - ERHARD L. Niclas/WERBEL D. James/SHRADER B. Charles, Board of Director Diversity and Firm Financial Performance, Corporate Governance. An International Review, 2003, vol. 11, n 2, p. 10. De ces études aucune conclusion stable ne semble ressortir quant à la composition idéale qui permettrait au conseil d'administration de remplir efficacement son rôle. L'une des raisons en est que la tâche de contrôle dévolue au conseil est particulièrement complexe et que sa composition n'est pas la seule garantie de son efficacité.

<sup>1689</sup> FELTON R.F./WATSON M., Change across the board, McKinsey Quarterly, 2002, n 4, p 31

<sup>1690</sup> BENGT Johannisson/MORTEN Huse, Recruiting Outside Board Members in the Small Family Business: an ideological challenge, Entrepreneurship and Regional Development, 2000, vol. 12, n 4, p. 353

<sup>1691</sup> FINKELSTEIN Sydney/HAMBRICK C. Donald, The effect of ownership structure on conditions at top: the case of CEO pay raises, Strategic Management Journal, 1995, vol. 16, n°3, p. 175

<sup>1692</sup> KAPLAN Steven Neil/Reishus David, Outside directorships and corporate performance, Journal of Financial Economics, 1990, vol. 27, n 2, p 389-411.

propriétaire de la société au détriment des autres actionnaires<sup>1693</sup>. Comme le montrent Andrei SHLEIFER et Robert VISHNY<sup>1694</sup>, les propriétaires peuvent se montrer opportunistes et détourner une partie de la richesse créée à leur avantage. Par ailleurs, William SCHULZE, Michael LUBATKIN, Richard DINO et Ann BUCHHOLTZ<sup>1695</sup> ont montré l'existence de conflits d'agence entre les membres de la famille. Ces apports sont en fait nés de l'approche systémique de l'entreprise familiale qui serait constituée de deux ensembles aux systèmes de valeurs opposés : la famille et l'entreprise. Pour Harvey JAMES<sup>1696</sup>, la famille devient une source d'inertie au changement qui peut grever la performance.

Ainsi, un aspect très important de la question de l'intérêt de la présence d'administrateurs indépendants dans les sociétés familiales non cotées et qui a suscité une littérature abondante à la fin des années 90, concerne l'objectif de professionnaliser ce type de société. Pour Harvey JAMES<sup>1697</sup> et Mary BARRETT<sup>1698</sup>, cette professionnalisation s'établit par l'introduction de formalisme dans les relations famille-entreprise. Elle passe par la stricte séparation famille/entreprise et par un renforcement du contrôle. Le problème de l'entreprise familiale est de gérer à la fois la famille et l'entreprise. Il est donc nécessaire d'introduire une indépendance envers la famille. En conséquence, un conseil actif doit être composé même d'administrateurs indépendants, extérieurs à la famille. Tout d'abord les administrateurs indépendants envers la famille ne constituent pas seulement des partenaires mais ils assument également la tâche difficile de veiller à ce que les intérêts de l'entreprise et de la famille soient compatibles. Sans une véritable indépendance, les perspectives sont biaisées et les conflits d'intérêts peuvent empoisonner la prise de décision. Les membres indépendants ont, en outre, l'avantage d'assurer l'objectivité de vue, l'impartialité, l'expérience dans un domaine pour lequel les compétences et le savoir-faire n'existent pas à l'intérieur de l'entreprise et le professionnalisme des décisions qui touchent aux membres de la famille (emploi, évaluation, rémunération, carrière professionnelles dans l'entreprise, ou même licenciement)<sup>1699</sup>. Par ailleurs, les administrateurs indépendants contribuent à limiter le pouvoir du père qui ne peut plus, comme il avait l'habitude de le faire, imposer son point de vue et clore ex abrupto les débats. Sa crédibilité et sa légitimité ne lui permettent pas d'exercer ces contraintes en leur présence. Les horizons divers dont ils sont issus apportent des raisonnements différents, enrichis, sources de créativité que la concentration familiale aurait sclérosé<sup>1700</sup>.

Puisque les membres indépendants sont plus soucieux de l'intérêt des actionnaires et moins affectés par le sort des dirigeants (en raison de l'absence de relations d'affaires ou familiales), il est possible qu'ils hésitent moins à remplacer les dirigeants peu performants. Divers résultats empiriques confirment l'hypothèse d'une plus forte discipline exercée sur les dirigeants par les conseils dominés par des membres indépendants.

---

<sup>1693</sup> BARREDDY Céline, Réflexion théorique sur l'intérêt des administrateurs externes dans les entreprises familiales cotées, contribution à la XVIème Conférence Internationale de Management Stratégique (AIMS), Montréal, 6-9 Juin 2007

<sup>1694</sup> SHLEIFER Andrei/VISHNY W. Robert, A survey of corporate governance, *Journal of Finance*, 1997, vol. 52, n°2, p. 737-783.

<sup>1695</sup> SCHULZE S. William - LUBATKIN H. Michael - DINO N. Richard - BUCHHOLTZ K. Ann, Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence, *Organization Science*, 2001, vol. 12, n° 2, p. 99 - SCHULZE S. William - LUBATKIN H. Michael - DINO N. Richard, Altruism, agency and the competitiveness of family firms *Management, Managerial and Decision Economics*, 2002, vol. 23, nos 4-5, p. 247

<sup>1696</sup> JAMES S. Harvey, What can the family contribute to business? Examining contractual relationships, *Family Business Review*, 1999, vol. 12, n° 1, p 61

<sup>1697</sup> JAMES S. Harvey, What can the family contribute to business? Examining contractual relationships, article précité

<sup>1698</sup> BARRETT A. Mary, It's like any other business except....., *Bond Management Review*, septembre 1998, p. 7

<sup>1699</sup> KENYON-ROUVINEZ Denise/WARD L. John, Les entreprises familiales. Que sais-je?, PUF, 1<sup>re</sup> éd. 2004, p. 82 et 87

<sup>1700</sup> BARREDDY Céline, Réflexion théorique sur l'intérêt des administrateurs externes dans les entreprises familiales cotées, contribution à la XVIème Conférence Internationale de Management Stratégique (AIMS), Montréal, 6-9 Juin 2007

Parmi l'ensemble des travaux ayant mis en évidence une relation positive entre le remplacement des dirigeants et la faible performance des grandes firmes, Michael WEISBACH<sup>1701</sup> a montré que la performance de l'entreprise joue un rôle plus important pour expliquer le remplacement des dirigeants quand le conseil est indépendant. Ce résultat est confirmé par plusieurs auteurs<sup>1702</sup>. Enfin, d'autres auteurs trouvent que les conseils dominés par les membres externes ont plus tendance à remplacer les dirigeants par des personnes extérieures à l'entreprise, associées au changement<sup>1703</sup>. Les administrateurs indépendants occupent donc une place prépondérante dans la décision de changement des dirigeants.

Par ailleurs, ils peuvent apporter des améliorations au fonctionnement du Conseil car leur présence peut rendre les séances du conseil et ainsi les rencontres des administrateurs familiaux plus policées et plus détendues. Leur présence peut encourager la discipline personnelle des membres de la famille et fait dépassionner les processus de prises de décisions. Le Conseil d'Administration cesse de constituer une simple réunion de famille et devient un lieu de débats professionnels, des analyses et des échanges de raisonnements différents. Le conseil d'administration n'est pas le lieu du règlement des questions familiales, qui peuvent être réglées aux conseils de famille, autrement dit, extérieur à l'entreprise<sup>1704</sup>. Ainsi, dans ces sociétés, un conseil n'est efficace que s'il est composé même d'administrateurs indépendants (externes)<sup>1705</sup>. Leur présence contribue à remédier au mauvais fonctionnement d'un conseil traditionnel paralysé par les relations familiales<sup>1706</sup>. Enfin, assistée par des administrateurs indépendants, la famille pourrait avoir une capacité de contrôle considérable, pour évaluer les décisions d'un manager extérieur, appelé pour ses compétences qu'aucun des membres de la famille ne possède.

De sa côté, l'approche de la « Resource Dependence Theory » porte davantage sur le rôle des administrateurs indépendants comme apporteurs d'expertise et de compétence. Cette théorie est fondée sur les ressources et les compétences. L'entreprise, une fois créée, doit se pérenniser. La théorie de la dépendance envers les ressources considère l'entreprise, comme d'ailleurs toute organisation, comme une entité socialement construite par son environnement. Tout système organisationnel est engagé dans une relation d'interdépendance avec son environnement et son comportement sera donc en partie influencé par les demandes et les pressions des différents acteurs émanant de cet environnement. Si l'on souhaite comprendre la façon dont se comporte une organisation, il est impératif d'appréhender le contexte environnemental. Pour les théoriciens de la dépendance envers les ressources, les entreprises qui souhaitent survivre doivent établir

---

<sup>1701</sup> WEISBACH S. Michael, Outside directors and CEO turnover, *Journal of Financial Economics*, 1988, vol. 20, n 1-2, p. 431

<sup>1702</sup> WARNER B. Jerold/ WATTS L. Ross/WRUCK H. Karen, 1988, Stock prices and top management changes, *Journal of Financial Economics*, 1988, vol. 20, p. 461 - KAPLAN N. Steven/MINTON A. Bernadette, Appointments of outsiders to Japanese boards, determinants and implications for managers, *Journal of Financial Economics*, 1994, vol. 36, n 2, p. 225 - FIZEL John/LOUIE Kenneth/MENTZER Marc, 1990, An economic, organizational and behavioral model of the determinants of CEO tenure, *Journal of Economic Behavior and Organization*, 1990, vol. 14, n 3, p. 363

<sup>1703</sup> BOROKHOVICH A. Kenneth/PARRINO Robert/TRAPANI Teresa, Outside directors and CEO selection, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1996, vol. 31, n 3, p. 337 - BOEKER Warren/GOODSTEIN Jerry, Performance and successor choice: The moderating effects of governance and ownership, *Academy of Management Journal*, 1993, vol. 36, n 1, p. 172-186.

<sup>1704</sup> BARREDY Céline, Réflexion théorique sur l'intérêt des administrateurs externes dans les entreprises familiales cotées, contribution à la XVIème Conférence Internationale de Management Stratégique (AIMS), Montréal, 6-9 Juin 2007

<sup>1705</sup> JOHNSON A. Richard/HOSKISSON E. Robert/HITT A. Michael, Board of director involvement in restructuring: the effects of board versus managerial controls and characteristics, *Strategic Management Journal*, 1993, vol. 14, p 33

<sup>1706</sup> BARACH Jeffrey, Is there a cure for the paralyzed family board? *Sloan Management Review*, 1984, vol. 26, n° 1, p. 3 - « Les séances du conseil étaient purement formelles puisque ce dirigeant-propriétaire détenait 98% des actions et sa femme 2%. »: Extrait de *Improving the Board's Effectiveness*, Bob TRICKER, *Journal of General Management*, 1987, vol.12, n° 3, p. 5

des transactions constantes avec leur environnement pour acquérir les ressources clés dont elles ont besoin. De fait, les entreprises modernes développent de nombreux liens avec leur environnement (qu'il s'agisse de partenariat, de sous-traitance ou de joint-venture pour ne prendre que quelques exemples). Dans un ouvrage très connu, Gerald SALANCIK et Jeffrey PFEFFER ont montré qu'une organisation qui cherche à survivre doit maîtriser les ressources indispensables à son développement et à sa pérennité. C'est pourquoi les entreprises ont tendance à introduire dans leurs conseils d'administration des représentants des différentes sources d'incertitude. Ainsi, lors d'une étude menée sur des établissements hospitaliers américains, les deux auteurs ont observé que plus les hôpitaux avaient des besoins de financement importants, et plus ces besoins étaient vitaux pour leur survie, plus la probabilité qu'ils aient nommé dans leurs conseils d'administration des représentants du milieu bancaire était élevée. La composition des conseils doit donc être laissée à la libre appréciation des entreprises elles-mêmes car elles sont les mieux placées pour définir les contraintes externes qu'il leur faut « internaliser »<sup>1707</sup>. Selon la thèse de la dépendance envers les ressources<sup>1708</sup>, la réussite ou la survie d'une entreprise dépendent de sa capacité à acquérir ou à conserver les ressources qui sont essentielles à son développement. Cette survie peut aussi passer par une adaptation aux demandes émanant de l'environnement mais aussi par le façonnement de cet environnement. L'accès aux ressources permet à la société de mettre en place des stratégies valables créatrices de valeur<sup>1709</sup>. L'environnement interne de l'entreprise en termes de ressources et de compétences est déterminant pour créer un avantage compétitif durable source de performance pour l'entreprise. Le modèle suppose que les ressources soient exogènes à la firme qui les intègre dans son mécanisme de prise de décisions pour améliorer sa stratégie<sup>1710</sup>.

Dans ce cadre théorique, le conseil d'administration est perçu comme un instrument devant aider à la création de compétences<sup>1711</sup>. Or, par sa nature, la société familiale est contrainte de devoir accéder aux ressources que la famille ne peut lui procurer<sup>1712</sup>. La famille seule ne permet pas à la firme d'atteindre la taille efficiente<sup>1713</sup>. Elle manque de ressources internes, notamment humaines<sup>1714</sup>. Et la nature des ressources à acquérir a évolué, et en particulier la capacité à conseiller, à contrôler et à superviser les dirigeants est en soi devenue une ressource convoitée. La direction est souvent tenue par des membres de la famille ce qui limite l'accès et le renouvellement des compétences et des talents externes<sup>1715</sup>. La connaissance interne serait, dans ces entreprises, quasi-inexistante.

Dans cette perspective, les administrateurs peuvent rendre de grands services, ils peuvent aider les

<sup>1707</sup> SALANCIK Gerald/PFEFFER Jeffrey, *The External Control of Organizations : a Resource Dependence Perspective*, Stanford University Press, CA, 2003

<sup>1708</sup> Pour un résumé de cette théorie, voir LE JOLY Karine, *Le conseil d'administration : contrôleur ou stratège ?* in *Repenser la stratégie. Fondements et Perspectives*, Vuibert, Paris, 1998, p. 111

<sup>1709</sup> WERNERFELT Birger, *A resource-based view of the firm*, *Strategic Management Journal*, 1984, vol. 5, n° 2, p. 171

<sup>1710</sup> Voir également RAM Mudambi/TORBEN Pedersen, *Agency Theory and Resource Dependence Theory: Complementary Explanations for Subsidiary Power in Multinational Corporations*, Center for Strategic Management and Globalization, Copenhagen Business School, document de travail n° 5/2007, ([uk.cbs.dk/content/download/.../SMG%20WP%202007\\_5.pdf](http://uk.cbs.dk/content/download/.../SMG%20WP%202007_5.pdf))

<sup>1711</sup> CHARREAUX Gérard, *Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance*, *Revue du Financier*, 2000, n°127, p. 6

<sup>1712</sup> HIRIGOYEN Gérard, *Le gouvernement des entreprises familiales* in *La Gestion des Entreprises familiales*, *Economica Paris*, 2002, p. 17 - SCHULZE S. William/LUBATKIN H. Michael/DINO N. Richard/BUCHHOLTZ K. Ann, *Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence*, *Organization Science*, 2001, vol. 12, n° 2, p. 99

<sup>1713</sup> WILLIAMSON E. Oliver, *The modern corporation : origins, evolution, attributes*, *Journal of Economic Literature*, 1981, vol. XIX, p. 1537

<sup>1714</sup> DAILY Catherine/DALTON Dan, *Bankruptcy and corporate governance: the impact of board composition and structure*, *The Academy of Management Journal*, 1994, vol 37, n°6, p. 1603

<sup>1715</sup> ANDERSON C. Ronald/MANSI A. Sattar/REEB M. David, *Founding family ownership and the agency cost of debt*, *Journal of Financial Economics*, vol. 68, n° 2, p. 263

dirigeants à acquérir des ressources et les conseiller utilement. Tout en protégeant les ressources spécifiques à la l'entreprise, les administrateurs externes ont pour rôle de combler les faiblesses de l'entreprise et d'accentuer ses forces pour améliorer sa position concurrentielle<sup>1716</sup>. Leur présence serait déterminante pour compléter les ressources, les savoir-faire et connaissances inexistantes<sup>1717</sup> pour impulser des opportunités créatrices de valeur. Leur rôle va être d'aider le dirigeant à détecter les opportunités de croissance. Jay BARNEY<sup>1718</sup> montre que c'est l'hétérogénéité des ressources qui favorise la création de l'avantage compétitif dans une firme. Dans ce cas, la diversité des administrateurs est un atout pour la firme. Qu'il soit interne ou externe, l'administrateur doit permettre au management de développer des compétences. Pour C.K. PRAHALAD<sup>1719</sup>, cette contribution est un facteur déterminant de la performance. Leur rôle peut devenir particulièrement important au bon déroulement des transitions<sup>1720</sup>. Ainsi, la qualité principale de l'administrateur indépendant résiderait alors dans ses connaissances et ses compétences personnelles et professionnelles mais également dans l'usage que la firme en fait. Leur présence est alors une source de légitimité. Ainsi, les administrateurs externes et indépendants apporteraient des connaissances spécifiques stratégiques, c'est-à-dire relevant de certains domaines clés pour l'entreprise que les membres de la famille influents ont parfois des difficultés à percevoir mais également une connaissance et un savoir faire spécifique lié à l'entreprise familiale<sup>1721</sup>. Ils sont porteurs de valeurs et d'objectifs professionnels que la famille est supposée ne pas pouvoir développer elle-même<sup>1722</sup>. Ces administrateurs sont donc porteurs de compétences. Les conseils d'administration devraient être composés des administrateurs qui contribuent le mieux à créer des compétences et à aider le dirigeant. C'est non seulement l'indépendance des membres du conseil qui compte mais c'est leur hétérogénéité qui importe également. Cet organe deviendra ainsi un vecteur de création de connaissance dans l'entreprise parce qu'il peut favoriser l'apprentissage.

La présence de personnalités indépendantes hautement qualifiées est d'une importance primordiale pour les entreprises familiales pour une raison supplémentaire, même si le recrutement est effectué par la famille: elle augmente la confiance des actionnaires, des managers et du marché à l'égard du système de gouvernance. Leur présence contribue à donner une « bonne image » du Conseil d'Administration. Ils sont choisis sur le marché des dirigeants à partir de leur réputation. Ils sont donc reconnus, légitimés et ils signalent positivement l'entreprise tout en apportant des compétences. Leur mission complète celle des administrateurs familiaux. Ainsi, la direction familiale se crédibilise, les acteurs indépendants compétents impulsent de nouvelles orientations<sup>1723</sup>.

---

<sup>1716</sup> BARREDY Céline, Réflexion théorique sur l'intérêt des administrateurs externes dans les entreprises familiales cotées, contribution à la XVIème Conférence Internationale de Management Stratégique (AIMS), Montréal, 6-9 Juin 2007

<sup>1717</sup> CASTALDI Richard/WORTMAN Max, Board of directors in small corporations: An untapped resource, *American Journal of Small Business*, 1984, vol. 9, n 2, p. 1

<sup>1718</sup> BARNEY B. Jay, Firm resources and sustained competitive advantage, *Journal of Management*, 1991, vol. 17, p. 99

<sup>1719</sup> PRAHALAD C.K., Corporate Governance or Corporate Value Added? : Rethinking the Primacy of Shareholder Value, *Journal of Applied Corporate Finance*, 1994, vol. 6, n°4, p 40-50.

<sup>1720</sup> BENGT Johannisson - MORTEN Huse, Recruiting Outside Board Members in the Small Family Business: an ideological challenge, *Entrepreneurship and Regional Development*, 2000, vol. 12, n 4, p. 353

<sup>1721</sup> BARREDY Céline, Réflexion théorique sur l'intérêt des administrateurs externes dans les entreprises familiales cotées, contribution précitée

<sup>1722</sup> DYER W. Gibb, Integrating professional management into a family owned business, *Family Business Review*, 1989, vol. 2, n° 3, p 221

<sup>1723</sup> BARREDY Céline, Réflexion théorique sur l'intérêt des administrateurs externes dans les entreprises familiales cotées, contribution précitée

L'expérience montre que les sociétés qui ont ouvert leur conseil à des membres indépendants réussissent à fixer des objectifs plus clairs, plus affinés, et sont plus performantes. Les conseils d'administration familiaux doivent s'assurer que leurs membres externes sont vraiment indépendants, sans aucun lien avec la famille. Les sociétés familiales non cotées peuvent bénéficier de la présence des administrateurs indépendants dans tous ces domaines différents. Cependant, il faudra garder toujours à l'esprit que les sociétés familiales sont différentes des sociétés non familiales en raison de l'interaction des membres de la famille et de l'entreprise qui crée un ensemble unique des ressources. Les liens familiaux sont à l'origine de cette spécificité et les deux systèmes représentés par la famille et l'entreprise risquent d'entrer en opposition.

Ainsi, il est possible que les valeurs portées par les administrateurs indépendants soient différentes de celles de la famille. Il n'y a en effet aucune chance que l'action menée par les administrateurs externes ne soit acceptée, comprise et assimilée spontanément par les détenteurs du pouvoir. Etant donné que ces administrateurs interviennent dans des entreprises contrôlées par des familles, pour que leur présence ne provoque pas des crises organisationnelles graves, leur action ne peut donc pas être autonome mais elle doit s'intégrer au projet global de la société familiale non cotée incluant les objectifs de continuité familiale. Cela veut dire que les administrateurs indépendants doivent pouvoir s'adapter à ces spécificités pour permettre la gestion, le développement de ce capital social source d'avantage concurrentiel sans le dénaturer ni le transformer en modifiant ses valeurs.

De sa côté, pour bénéficier de ses compétences, il faudrait que la famille partage avec lui des informations sensibles. Etant particulièrement adverse au risque, les chefs d'entreprises familiales craignent qu'ils les divulguent et menacent la prépondérance familiale sur le Conseil. « Il faut qu'il soit au courant pour être efficace mais sans l'être trop, sinon il devient dangereux ». Mais l'équipe de direction doit dépasser la simple accumulation de compétences et de connaissances individuelles apportées par les administrateurs indépendants pour passer à la création de connaissances directement produites en interne par un processus d'apprentissage organisationnel vertueux. Autrement dit, pour être favorables, les compétences et les schémas cognitifs des administrateurs indépendants doivent être intégrés au « familiness » ce qui suppose également pour l'administrateur externe une capacité à s'ajuster aux valeurs et aux ambitions des acteurs influents de l'entreprise. Les entreprises familiales sont différentes des entreprises non familiales. On peut donc attendre un rôle spécifique des administrateurs indépendants. Enfin, il faudrait que la famille veille à la pérennité de l'indépendance du conseil<sup>1724</sup>.

## **Sous section II : Les comités spécialisés : un complément précieux au conseil d'administration**

---

<sup>1724</sup> BARREDY Céline, Réflexion théorique sur l'intérêt des administrateurs externes dans les entreprises familiales cotées, contribution précitée

Lorsqu'une famille contrôle une affaire, ses membres peuvent émettre des désirs et des exigences qui s'écartent des vrais intérêts de l'entreprise sur des questions assez sensibles. Certaines questions s'avèrent extrêmement sensibles pour les sociétés anonymes familiales non cotées, étant à l'origine des conflits d'intérêts susceptibles de nuire gravement aux intérêts des actionnaires minoritaires et de paralyser le fonctionnement de la société : nominations aux postes de direction, rémunérations des cadres. Chaque thème doit être redéfini : politique de recrutement des membres de la famille et des extérieurs, procédures et conditions d'embauche, politique de salaires et moyens d'évaluation des performances des dirigeants etc. Le conseil d'administration peut ainsi créer des comités spécialisés afin de l'éclairer sur ces sujets épineux<sup>1725</sup>

Le mouvement d'idées anglo-saxon de la « *Corporate Governance* » propose la création de nouvelles structures. Ces structures sont les comités d'audit (« *audit committees* »), les comités de rémunération (« *rémunération committees* ») et les comités de nominations (« *nominating committees* »). Ces comités ont été inventés aux Etats-Unis au début du XX<sup>e</sup> siècle et expérimentés depuis plus de cinquante ans à la suite d'une série de scandales dans le milieu des affaires, puis exportés au Royaume-Uni<sup>1726</sup>. La pratique française, quant à elle, n'est pas étrangère à ces institutions puisque nombreuses sont, de nos jours, les sociétés qui ont constitué des comités<sup>1727</sup>. La Commission des opérations de bourse a été d'ailleurs extrêmement favorable à de telles structures ainsi que plusieurs rapports, qui les recommandent.

Les comités sont parmi les moyens les plus porteurs d'espoir quant au perfectionnement du gouvernement d'entreprise. La constitution de comités spécialisés peut répondre au même objectif de l'indépendance et de l'objectivité du conseil en participant à l'efficacité de ce dernier dans son rôle de contrôle des dirigeants. Les comités, dont la finalité doit être de permettre une meilleure répartition des travaux au sein du conseil et de garantir une meilleure réflexion sur les décisions stratégiques, peuvent devenir un lieu d'expression libéré de l'influence de la direction surtout dans trois domaines : le contrôle de la situation financière de l'entreprise, la sélection des dirigeants et des administrateurs, la définition de leur rémunération.

---

<sup>1725</sup> On remarquera, qu'en France comme aux Etats-Unis, les comités ne sont pas une nouveauté. L'article R. 225-29 du Code de commerce permet au conseil d'administration de constituer des comités, dont il détermine la composition et les attributions. La création de comités d'audit a d'ailleurs été encouragée par la COB dès 1984. Aux Etats – Unis, on peut penser que le développement des comités d'audit a résulté de l'absence d'obligation de contrôle des comptes et d'information légale. En l'état actuel du droit français ces organes ne peuvent avoir que des attributions consultatives (Cass. com. 4 juillet 1995, de la Fourrière c/ Aymard et société Banque Transatlantique, JCP – La semaine juridique, 1995, II, 22560, note GUYON Yves ; Revue des sociétés 1995, p. 504, note Paul LE CANNU). Ils collaborent avec le conseil et son président en préparant leurs décisions.

<sup>1726</sup> BILIMORIA Diana/PIDERIT Sandy Kristin, Qualifications of Corporate Board Committee Members, Group & Organization Management, 1994, vol. 19, n 3, p. 334 - DOMPE Marie-Noëlle, Les propositions de réflexion de la Commission des opérations de bourse, Petites Affiches, 1995, n spéc. 116, Vers un nouvel équilibre des pouvoirs dans les sociétés cotées ? La « corporate governance à la française », p. 26 - MARINI Philippe, La modernisation du droit des sociétés, Rapport au Premier Ministre, La documentation française, Paris, 1996, p. 47 - VALUET Jean-Paul, Les comités d'administrateurs : aspects juridiques et pratiques, Dr. Patrimoine, nov. 1999, n 76, p. 36 - VALUET Jean-Paul, Comités d'administrateurs, Bull. Joly Sociétés, 1999, p. 933 - MAËDER Raymond, Qui doit faire partie des conseils d'administration et des comités ? in Gouvernement d'entreprise : débats théoriques et pratiques (sous la direction de Karine Le Joly et Bertrand Moingeon), édition Ellipses 2001, p. 46 - COTTER Julie/SILVESTER Mark, Board and Monitoring Committee Independence, Abacus - Oxford, 2003, vol. 39, n 2, p. 211 - BISSARA Philippe/FOY Régis/DE VAUPLANE Amicie, Droit et pratique de la gouvernance des sociétés cotées : Conseils et comités, éditions Joly, Paris, 2007 - BARBIÈRI Jean-François, Les « comités spécialisés » : quelques interrogations pratiques, Bulletin Joly Sociétés, 2010, p. 116

<sup>1727</sup> « La doctrine de la « corporate governance » préconise la création de ces comités : comité d'audit, comité des rémunérations, comité de sélection des dirigeants, comité stratégique etc. Une telle pratique suscite des réserves. Si ces comités sont composés en partie de personnes qui ne sont pas des administrateurs, la réalité du pouvoir risque d'échapper au conseil appelé à entériner des propositions dont il comprendra mal la portée. Les administrateurs non membres de ces comités feront figure de dirigeants de seconde zone. A l'inverse les administrateurs membres de ces comités seront effrayés par la responsabilité mal déterminée qui résulte de ces fonctions. Enfin ces comités, qui ne sont pas forcément ouverts aux représentants des salariés, peuvent réduire l'information dont ceux – ci disposent sur la marche de la société. Par conséquent une réflexion s'impose avant d'aligner le droit français sur les droits anglo – américains » (GUYON Yves, Droit des affaires. Droit commercial général et sociétés, Tome I, 12<sup>e</sup>, Economica, Paris, 2003, p. 376)



En effet, les deux rapports VIÉNOT<sup>1728</sup> avaient recommandé la mise en place de comités spécialisés pour faciliter le travail des administrateurs et les aider à mieux préparer leurs décisions. Soulignant qu'il appartient à chaque entreprise de déterminer en fonction de ses spécificités le nombre et les modalités d'organisation des comités qui lui sont propres, le rapport BOUTON<sup>1729</sup> reprend à son compte les propositions des rapports VIÉNOT et recommande la création d'au moins trois comités spécialisés. Ainsi, a-t-on préconisé la création de trois types de comités : le comité d'audit qui est en charge de la surveillance du mode d'élaboration des documents comptables et de l'information financière, de l'évaluation de l'audit interne, enfin, des relations avec les auditeurs externes ; le comité de nominations qui a la responsabilité de suggérer au conseil d'administration un choix de candidats pour la succession des principaux dirigeants ; le comité de rémunérations qui a pour fonction de proposer les avantages financiers des principaux dirigeants et des administrateurs. Sa responsabilité s'étend aux salaires, aux bonus et à toutes les autres gratifications, y compris aux intéressements en actions ou à tous les avantages en nature<sup>1730</sup>. Le rapport MARINI est allé plus loin et, reconnaissant l'intérêt des comités spécialisés, estime nécessaire de leur donner un fondement juridique. Il propose d'offrir aux sociétés l'option entre le régime actuel des comités d'études et un régime de délégation de pouvoirs aux comités. La liste des compétences qui pourraient être déléguées, sans pour autant remettre en cause le caractère collégial du conseil, serait définie de manière limitative par la loi<sup>1731</sup>.

Aux Etats-Unis, conformément aux dispositions du *Listed Company Manual* du NYSE (nouvelle section 303A), où les « bonnes pratiques » du gouvernement d'entreprise trouvent là une consécration officielle, les sociétés cotées doivent se doter d'un « *comité de nomination/ comité de gouvernement d'entreprise* » (« *nominating/corporate governance committee* »), entièrement composé d'administrateurs indépendants<sup>1732</sup> qui disposera d'un charte écrite, diffusée publiquement, traitant notamment des devoirs et responsabilités du comité, qui comprennent au minimum : l'identification des personnes qualifiées pour devenir administrateur, la sélection des candidats présentés à la désignation de l'assemblée générale des actionnaires, la définition de principes de gouvernement d'entreprise applicables au sein de la société et la supervision de l'évaluation du conseil d'administration et du management. L'établissement d'un « *comité de*

---

<sup>1728</sup> Le conseil d'administration des sociétés cotées, CNPF- AFEP juillet 1995, p. 18 - Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise, AFEP-MEDEF, juillet 1999, p. 19

<sup>1729</sup> Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, AFEP-MEDEF, 23 sept. 2002, p. 11 s.

<sup>1730</sup> L'Association française de gestion financière est l'organisation professionnelle des sociétés qui gèrent de l'épargne pour le compte de tiers. Sa mission est double : représenter la profession dans ses contacts avec les tiers et apporter à ses membres une assistance permanente. L'association a publié en 1998 un document intitulé « Recommandations sur le gouvernement d'entreprise ». Ce document a été mis à jour le 1<sup>er</sup> septembre 2002 et à été dernièrement modifié et actualisé en janvier 2013. Selon ces recommandations qui s'adressent en priorité aux sociétés françaises cotées, l'existence de ces comités est un élément central du gouvernement d'entreprise et donc du fonctionnement du conseil. L'AFG recommande la création d'au moins trois comités distincts : comité de sélection, comité d'audit et comité de rémunération (p. 14 s.). L'AFG est favorable à la rédaction pour chacun de ces comités d'une charte de son fonctionnement et de ses attributions qui est incluse dans le règlement intérieur du conseil d'administration. Le conseil doit en outre indiquer aux actionnaires, via le rapport du président à l'assemblée générale, l'existence de ces comités, la fréquence de leurs réunions et rendre compte de leur activité. Il est recommandé qu'ils soient composés d'administrateurs libres d'intérêt pour le tiers des membres, et pour la majorité dans le comité de rémunération. Ne peuvent être membres du comité d'audit et du comité de rémunération les personnes exerçant des fonctions de direction générale ou salariées dans l'entreprise. Les membres de ces deux derniers comités ont bien entendu toute liberté de convoquer et d'auditionner le personnel de la société (voir [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)). Enfin, le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l' AFEP-MEDEF, en sa version révisée en juin 2013 (p. 12 s.) préconise également la création des comités spécialisés de rémunérations et de nominations, outre les missions dévolues par la loi au comité d'audit (art. L. 823-19 du Code de commerce)

<sup>1731</sup> MARINI Philippe, La modernisation du droit des sociétés, Rapport au Premier Ministre, La documentation française (Collection des rapports officiels), Paris, 1996, p. 47

<sup>1732</sup> NYSE Section 303A[4]

rémunération » (« *compensation committee* »), est rendu aussi obligatoire<sup>1733</sup> et doit être entièrement composé d'administrateurs indépendants. Ses devoirs et responsabilités sont principalement relatifs à la politique de rémunération du CEO (Chief Executive Officer) et des autres dirigeants sociaux et à la mise en place de programmes de stock-options. Les sociétés cotées sur le NYSE doivent également instituer en leur sein un « comité d'audit » (« *Audit committee* ») répondant aux exigences de la Règle 10A-3 du Securities and Exchange Act, adoptée en avril 2003 par la SEC, conformément au Sarbanes –Oxley Act de 2002<sup>1734</sup>. Ce comité sera obligatoirement composé de trois administrateurs au moins, satisfaisant tous à la condition d'indépendance. Les devoirs et les responsabilités de ce comité incluent au minimum : l'assistance apportée au conseil d'administration dans le contrôle de l'intégrité des publications financières, du respect par la société de ses obligations légales et réglementaires, de l'indépendance et des compétences des commissaires aux comptes, de la performance des fonctions d'audit interne et externe<sup>1735</sup>. Pour les institutionnels, si l'on veut que les conseils puissent travailler avec efficacité, il est impérieux d'instaurer en leur sein des comités spécialisés pour préparer les décisions qui devront être prises en conseil. Et si l'on veut que ces objectifs soient respectés, il faut que les comités soient formés d'administrateurs totalement indépendants du management.

Il conviendrait de rappeler que le droit français des sociétés offre déjà la possibilité de mettre en place des comités d'étude. En effet, selon l'article R. 225-29 du Code de commerce : « *Le conseil peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président soumet, pour avis, à leur examen. Il fixe la composition et les attributions des comités qui exercent leur activité sous sa responsabilité* ». De nombreuses sociétés françaises en ont déjà tiré parti pour mettre en place de tels organes répondant peu ou prou aux prescriptions en matière de *corporate governance*. La question a été posée de savoir si la multiplication des comités risque de provoquer une dilution du pouvoir du conseil d'administration et d'entraîner une plus grande confusion et une moindre transparence quant au rôle de ce dernier. Cette question peut servir de point de départ à une discussion sur les attributions et le fonctionnement des comités spécialisés (et notamment ceux du comité d'audit). En premier lieu, les comités spécialisés n'ont pas pour vocation de se substituer au conseil d'administration, en séance plénière<sup>1736</sup>. Ils présentent cependant plusieurs avantages comme ils devraient assurer une plus grande souplesse dans l'organisation des travaux du conseil d'administration. Le rapport BOUTON ajoute également que les comités ne doivent pas se substituer au conseil d'administration mais doivent en être « l'émanation »<sup>1737</sup>. Les comités ne peuvent être créés qu'à l'initiative du conseil d'administration, pas des associés eux-mêmes, encore moins d'une minorité qui se voudrait active. Une décision déjà ancienne de la Cour d'appel d'Aix-en-Provence prononce la nullité d'une

---

<sup>1733</sup> NYSE Section 303A[5]

<sup>1734</sup> v. SEC Release n° 34-47654, April 1st, 2003, NYSE Section 303A[6]

<sup>1735</sup> PIETRANCOSTA Alain, Gouvernement d'entreprise. Réforme des règles boursières américaines, *Revue de droit bancaire et financier*, 2004, n° 1, p. 46, § 49 (référence : Securities and Exchange Commission, Release No. 34-48745, novembre 4, 2003 ; NYSE Listed Company Manual – Section 303A ; NASDAQ, Marketplace Rules 4200, 4200A, 4350, 4350A)

<sup>1736</sup> La Cour de cassation a précisé dans un important arrêt du 4 juillet 1995 que la pratique consistant pour le conseil à déléguer ses pouvoirs à un comité chargé de fixer la rémunération des dirigeants, est irrégulière : la question doit faire l'objet d'une délibération formelle et préalable du conseil qui doit, en effet, rester seul détenteur du pouvoir de décision. Il s'agissait en l'espèce de l'allocation d'une retraite : Cass. com. 4 juillet 1995, de la Fournière c/ Aymard et société Banque Transatlantique, JCP – La semaine juridique, 1995, II, 22560, note GUYON Yves ; *Revue des sociétés* 1995, p. 504, note Paul LE CANNU ; Bull. Joly 1995, p. 968, note Jean – François BARBIERI ; JCP, 1995, éd. E, I, 505, obs. Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN

<sup>1737</sup> Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, 2002, rapport précité, p. 11

résolution prise en assemblée générale et qui tendait à la création d'un comité de direction. Elle rappelle à juste titre que ce type de comité ne saurait être érigé en instance de contrôle qui se substituerait au dispositif prévu par la loi<sup>1738</sup>.

Instances de conseil, dont les travaux font l'objet d'un rapport à l'organe collégial, les comités apportent leur expertise sur des sujets techniques et surtout bien délimités. Autrement dit, les prérogatives du comité ne peuvent être que consultatives dans le dispositif français. La Cour de cassation veille au strict respect de ce principe fondamental. Dans une espèce remarquée, le conseil d'administration d'une entreprise avait délégué à un comité *ad hoc* le soin de définir les modalités de calcul d'une pension de retraite dont il avait arrêté le principe au profit de son ancien président. La Cour d'appel avait admis le procédé. Mais les magistrats de la Cour suprême rappellent que le conseil d'administration ne peut se décharger de son pouvoir de décision et il doit, au minimum, se prononcer explicitement sur les propositions élaborées par le comité<sup>1739</sup>. Le conseil d'administration de la société des Ciments Français désigne un comité composé d'administrateurs chargés de définir les modalités d'un complément de retraite attribué au directeur administratif et financier devenu administrateur. Le comité remplit sa mission et notifie directement à l'intéressé les conditions sous lesquelles il bénéficiera de la gratification convenue. Cette même procédure est renouvelée lorsque l'administrateur devient président. A la suite de mésaventures boursières suivies de procédures judiciaires auxquels les journaux ont donné un large écho, le président doit démissionner avant d'être licencié. Parvenu quelques années après à l'âge prévu par le dispositif imaginé par le comité, il demande à bénéficier de ce qui lui avait été promis. La société refuse en se fondant sur trois arguments qui forment la trame de tout contentieux de ce type. Le deuxième argument touche au cœur des mécanismes de « corporate governance » dont nous traitons ici. La société se place dans la perspective de l'arrêt de cassation précité et invoque l'absence de délibération expresse du conseil d'administration pour refuser de satisfaire à la demande de son ancien président. Il est vrai qu'à deux reprises, c'est le comité et non le conseil d'administration qui avait défini et puis lui qui avait informé le président des choix opérés. Dans ces conditions, la violation des dispositions impératives de la loi était évidente et l'on ne voit pas comment les magistrats de la Cour d'appel auraient pu ne pas la sanctionner. Cependant, à la différence de l'espèce de 1995, les procès-verbaux du conseil d'administration révèlent qu'une délibération spéciale est intervenue pour valider la proposition du comité. Les termes de l'arrêt montrent que, tout en exigeant qu'une telle délibération soit prise, les magistrats ne sanctionnent pas les termes relativement imprécis du procès-verbal. «*Il apparaît qu'au-delà de l'imprécision de la terminologie utilisée dans ces divers documents, le conseil d'administration s'est régulièrement prononcé sur la garantie de retraite octroyée à son président en donnant leur plein effet aux propositions faites par le comité ad hoc... Au demeurant, en confirmant ces propositions, les administrateurs ont nécessairement délibéré sur le montant et sur les modalités du complément de retraite tels que précisés dans les "décisions" du comité...* ». Les juges font donc prévaloir l'existence avérée d'une délibération de l'organe compétent sur l'imprécision des termes dans lesquels le contenu de cette délibération est rapporté. Une ligne de partage semble ainsi se dessiner entre les situations dans lesquelles le comité *ad hoc*, même s'il

---

<sup>1738</sup> CA Aix-en-Provence, 23 mars 1982, Revue des sociétés 1983, p. 773, note Jacques MESTRE

<sup>1739</sup> Le seul fait d'annexer lesdites propositions au procès-verbal ne suffit pas, ce qui revient à exclure formellement l'hypothèse d'une ratification implicite. (Cass. com. 4 juill. 1995, arrêt précité).

est mandaté par le conseil, examine, propose et informe le destinataire de sa « décision » et celles dans lesquelles le conseil d'administration s'exprime par une délibération spéciale sur la mesure préconisée par le comité. C'est donc moins la lettre qui l'emporte que la logique décisionnelle : des propositions précises et simplement annexées à un procès-verbal qui ne fait pas mention d'une délibération précédée d'une information des administrateurs seront annulées alors que les magistrats donneront force obligatoire à des délibérations dont les modalités sont imparfaitement transcrites dans le procès-verbal dès lors que le principe de la décision n'est pas contestable<sup>1740</sup>.

On verra que, indiscutablement, même dans ces conditions, les comités spécialisés peuvent constituer un complément précieux au conseil d'administration. Leur utilité en matière de fixation des rémunérations des dirigeants ou d'audit des comptes est désormais évidente. Une autre question qui se pose concerne les responsabilités respectives des administrateurs appartenant au comité et de ceux qui n'en sont pas membres. Que ceux-ci appartiennent ou non à un comité, l'étendue de la responsabilité des administrateurs devrait être la même vis-à-vis des actionnaires ou de la société. On pourrait cependant envisager un possible recours de la part des administrateurs ne faisant pas partie des comités à l'encontre de ceux qui en sont membres en cas de faute de ces derniers dans l'exercice de leur mandat.

Les approfondissements suivants ont comme objectif de montrer que ces comités spécialisés concernent non seulement les grandes sociétés cotées en bourse mais au contraire, correctement transposés et adaptés aux besoins des sociétés familiales non cotées, pourraient constituer un élément essentiel vers un effort de traitement efficace de certaines questions cruciales touchant celles – ci. Ainsi, dans le cadre de cette analyse, trois sections seront développées. Nous traiterons d'abord l'utilité du comité d'audit en ce qui concerne l'amélioration du niveau de transparence et d'information des actionnaires (§1), la seconde section portera sur le comité des nominations et la contribution que pourrait avoir ce comité sur la professionnalisation des pratiques de recrutement des cadres dirigeants et la délicate question de la succession du chef de la société (§2) et enfin la troisième section portera sur la question épineuse des critères qui dominent l'attribution des rémunérations dans nos sociétés, leur incidence sur le fonctionnement de la société et le rôle crucial que le comité des rémunérations pourrait jouer sur ce terrain (§3).

## **§1. Professionnaliser les procédures de contrôle interne : le comité des comptes**

L'information financière est le fondement de la transparence essentielle au bon fonctionnement des marchés financiers, non seulement pour préserver une équité entre les investisseurs qui doivent pouvoir avoir un accès équivalent à l'information pour définir leur stratégie d'investissement, mais surtout pour éviter que des entreprises comme Enron puissent prospérer et détourner des capitaux nécessaires au financement d'autres entreprises respectables<sup>1741</sup>.

---

<sup>1740</sup> CA Versailles 31 janvier 2002, RTD com 2002, p. 485, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET

<sup>1741</sup> Force est de constater que depuis la loi dite de transparence et de sécurité des marchés financiers du 2 août 1989, le régime de l'information financière à laquelle sont contraintes les sociétés cotées n'a fait que progresser, sans oublier que cette loi a permis à la COB d'exercer pleinement sa mission prévue par l'ordonnance de septembre 1967. Avant la création de la COB, c'est au droit comptable que revenait en exclusivité la charge d'assurer cette transparence nécessaire au bon fonctionnement des marchés financiers.

La gouvernance d'entreprise oblige les administrateurs à rendre des comptes. C'est l'une des obligations principales des administrateurs que d'assurer la transparence des comptes de la société vis-à-vis des actionnaires, des investisseurs et du marché. Le gouvernement d'entreprise ne consiste pas seulement à prendre les bonnes décisions. Il faut aussi expliquer ces décisions, rendre compte de leur application et de leurs conséquences, afin que les actionnaires et le marché puissent juger de la performance réalisée, mais également anticiper sur la performance à attendre<sup>1742</sup>.

Les comptes arrêtés par les conseils d'administration, certifiés par les commissaires aux comptes, sont à l'évidence au centre de la crise de confiance à laquelle il est nécessaire de mettre fin par une meilleure *corporate governance*. On peut dans ces conditions s'interroger sur le rôle et l'efficacité des commissaires aux comptes qui n'ont pas pu s'opposer à la comptabilité imaginative arrêtée par les administrateurs. Aldo CARDOSO, président d'Andersen Worldwide, fait un aveu d'impuissance<sup>1743</sup>. Mission impossible, explique-t-il, à moins de doter les auditeurs de plus de moyens financiers notamment pour assurer leur indépendance, et de moyens d'investigation pour accroître leur efficacité, ils ne peuvent s'opposer aux dirigeants, s'ils ont l'intention de frauder. Ils ne peuvent pas non plus en dehors de toute intention frauduleuse des dirigeants être, selon lui, des contre-pouvoirs efficaces<sup>1744</sup>.

Les comptes doivent être réguliers, sincères et donner une image fidèle de la situation financière et du résultat de l'entreprise. Les comptes sont le message que les sociétés veulent communiquer au marché. Pour que l'image soit fidèle, il faut non seulement que les comptes reflètent exactement l'activité passée, mais ils doivent également permettre d'éclairer les perspectives futures. Le marché et les investisseurs exigent une communication de plus en plus riche, mais surtout de plus en plus orientée vers le futur. La bourse étant un lieu où s'achètent et où se vendent les perspectives et performances futures des sociétés cotées, les investisseurs cherchent naturellement, non seulement à être éclairés par des informations de nature prévisionnelle, mais également à connaître les conséquences attendues des orientations stratégiques de la société à laquelle il leur est demandé d'adhérer. C'est la base du contrat aléatoire sur lequel repose l'investissement boursier. Suivant ce principe de base, le plan comptable qui débute par l'exposé des règles comptables générales que doivent respecter les sociétés françaises précise qu'à l'effet de présenter des états reflétant une image fidèle de la situation de l'entreprise « la comptabilité doit satisfaire, dans le respect des règles de prudence, aux obligations de régularité et de sincérité ».

On a retrouvé dans le règlement de la COB relatif à l'obligation d'information du public publié en 1990, un principe identique à celui qui préside en matière de comptabilité. L'information donnée au public par les sociétés cotées doit être « exacte, précise et sincère », et constitue une atteinte à la bonne information du public la communication d'une information « inexacte, imprécise ou trompeuse ».

La COB puis l'AMF n'ont jamais cessé d'aiguillonner les sociétés cotées pour améliorer leur information financière. Elles ont également œuvré pour clarifier les règles comptables, avec toujours la

---

La création des commissaires aux comptes s'inscrivait dans un souci de protection de l'épargne et que les sanctions pénales en ce qui concerne la présentation de faux bilan ont toujours été particulièrement sévères en droit français

<sup>1742</sup> PELTIER Frédéric, *La Corporate Governance au secours des conseils d'administration*, DUNOD, Paris, 2004, p. 53 et s.

<sup>1743</sup> CARDOSO Aldo, *L'Anarchie libérale*, Fayard, 2003

<sup>1744</sup> PELTIER Frédéric, *La Corporate Governance au secours des conseils d'administration*, ouvrage précité, op. cit. p. 53 et s.

volonté de rendre les comptes plus lisibles, plus compréhensibles. Il n'est pas contestable que l'information financière des sociétés cotées a, tant quantitativement que qualitativement, très fortement progressé au fil des années en France et on peut constater qu'aucune société française, dans une situation de cotation multiple, dans quelque pays que ce soit, en plus de la cotation à Paris, n'a connu de difficulté pour répondre aux exigences d'information du public dans chacune des places.

Mais cette profusion d'informations de plus en plus difficilement lisibles est le plus souvent évoquée pour expliquer l'une des raisons de la crise de confiance que doit aujourd'hui surmonter le gouvernement d'entreprise. Le scepticisme des actionnaires vis-à-vis des dirigeants sociaux ne serait en fait que le transfert sur eux d'un scepticisme concernant les comptes et l'information financière, alors même que la quantité d'informations diffusées par les sociétés cotées n'a jamais été aussi importante et ne cesse de s'accroître. La périodicité de l'information financière est absolument essentielle si l'on veut maintenir sa pertinence et permettre aux actionnaires et aux investisseurs d'élaborer des stratégies de placement fondées sur la réalité de la situation de l'entreprise cotée.

Selon une enquête effectuée par KPMG en 2002, 90% des sociétés du CAC 40 disposaient d'un comité d'audit<sup>1745</sup>. Les appellations d'un tel comité sont diverses : comité financier, comité du contrôle interne et des risques, comité stratégique, etc<sup>1746</sup>. Ce débat sémantique révèle que l'institution n'est pas figée ; sa composition et son rôle varient selon les sociétés. Une chose est sûre cependant : l'objectif du comité est bien de répondre aux exigences du marché de transparence, de développement du contrôle au sein de la société et, par conséquent, de fiabilisation de son information financière<sup>1747</sup>. La tâche de ce comité, qui est devenu un élément clé du gouvernement d'entreprise est de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes, et de vérifier que les procédures internes de contrôle fonctionnent correctement. Pour cette raison, l'ordonnance n° 2008-1278 du 8 décembre 2008 a prévu l'obligation pour certaines sociétés de créer un comité d'audit, également appelé

---

<sup>1745</sup> L'ancien président de la COB, Michel PRADA, avait reconnu que le fonctionnement des comités d'audit en France n'était pas encore satisfaisant : Michel Prada : l'affaire Enron nous oblige à élaborer des garde-fous, Interview de M. Prada par Philippe GUILLAUME et Cyrille LACHÈVRE, Les Echos du 30 avril 2002, p. 29

<sup>1746</sup> AZIERES Olivier, Comité d'audit : vers un meilleur exercice de la responsabilité des administrateurs, Petites Affiches, 1995, n° spéc. 116, Vers un nouvel équilibre des pouvoirs dans les sociétés cotées ? La « corporate governance à la française », p. 29 - AZIERES Olivier/LAMBERT Carol, Comités d'audit : vers un meilleur exercice de la responsabilité des administrateurs, RDAI, 1995, n° 8, p. 923 - SALUSTRO Edouard, La pratique des comités d'audit en France, Petites Affiches, 1997, n° spéc. 55, Démocratie et Transparence dans le Gouvernement d'entreprise, p. 8 - OLSON F. John, How to really make audit committees more effective, The Business Lawyer, mai 1999, vol. 54, p. 1097 - SPIRA Laura, Independence in Corporate Governance: the Audit Committee Role, Business Ethics. A European Review, 1999, vol. 8, n° 4, p. 262 - SPIRA Laura, Ceremonies of Governance: Perspectives on the Role of the Audit Committee, Journal of Management and Governance, 1999, vol. 3, n° 3, p. 231 - DELI N. Daniel/GILLAN L. Stuart, On the demand for independent and active audit committees, Journal of Corporate Finance, 2001, vol. 6, n° 4, p. 427 - DE GANAY D'INDY Christel/ENGEL Laure, Les comités d'audit, Bull. Joly sociétés, 2003, p. 723 - TURLEY Stuart/ZAMAN Mahbub, The Corporate Governance Effects of Audit Committees, Journal of Management and Governance, 2004, vol. 8, n° 3, p. 305 - COLLIER Paul/ZAMAN Mahbub Convergence in European Corporate Governance: the audit committee concept, Corporate Governance, 2005, vol.13, n° 6, p. 753 - GREEN Scott, Sarbanes-Oxley and the Board of Directors : Techniques and Best Practices for Corporate Governance, éditions John WILEY & Sons Inc., New Jersey, Etats-Unis, 2005, p. 55 - LENGART François, Comités d'audit, de rémunération ou de stratégie : quelle utilisation par les dirigeants ?, L'Art du Management 3, HEC Paris, Dunod, 2005, p. 134 - SAUCIER Luc/BORDE Dominique, Les membres du comité des comptes sont-ils responsables ?, Bull. Joly Sociétés 2006, p. 845 - GODARD Laurence/RAFFOURNIER Bernard/SCHATT Alain, Les comités d'audit : une comparaison européenne, Revue Française de Comptabilité, 2008, n°412, p.28 - MERLE Philippe, Les nouvelles responsabilités des comités d'audit, Bull. Joly Sociétés, 2009, p. 216 - DIDIER Philippe, Rapport final sur le comité d'audit (rapport AMF 22 juillet 2010), Rev. sociétés, 2010, p. 475 - MANGENET Dominique/MARTIN Jean-Yves/ROBINE David, Comités d'audit : une consécration entourée d'incertitudes, Droit des sociétés, 2010, n° 1, p. 2 - LEFAILLET Christophe, Les comités d'audit : une nouvelle impulsion en 2010, Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n° 60, p. 99

<sup>1747</sup> AZIERES Olivier/LAMBERT Carol, Comités d'audit : vers un meilleur exercice de la responsabilité des administrateurs, article précité, op. cit. p. 925

« comité spécialisé », chargé s'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle de l'information comptable et financière<sup>1748</sup>.

Par ailleurs, la mise en place d'un bon contrôle interne apparaît comme la condition primordiale au bon fonctionnement du comité d'audit. Et des progrès en matière de gouvernement d'entreprise ne pourront être réalisés sans une évolution du contrôle interne. Du côté des administrateurs, la mise en place du comité répond à leurs besoins d'efficacité, d'indépendance et de spécialisation. L'institution autorise des réunions plus fréquentes et, étant composée d'un petit nombre de personnes, elle permet une analyse en profondeur des problèmes.

Le rapport VIÉNOT I avait souhaité que se développent dans les sociétés cotées des comités d'audit (ou comités des comptes)<sup>1749</sup>. Ce souhait a été entendu puisque la plupart des sociétés du CAC 40 se sont dotées d'un tel comité qui a pour tâche essentielle de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes sociaux et consolidés de l'entreprise et de vérifier que les procédures internes de collecte et de contrôle des informations garantissent celles-ci. Il ne s'agit évidemment pas pour le comité d'entrer dans le détail des comptes, mais d'apprécier la fiabilité des procédures qui concourent à leur établissement ainsi que la validité des positions prises pour traiter des opérations significatives. Le comité peut être également appelé à donner son avis sur le choix des commissaires aux comptes ainsi que sur les conditions de leur intervention. Ce comité a la faculté de rencontrer les différentes personnes qui participent, à un titre ou à un autre, à l'élaboration des comptes ou à leur contrôle : direction financière, direction de l'audit interne, commissaires aux comptes.

Ensuite, en ce qui concerne le rapport BOUTON, le groupe de travail énonce d'emblée que la mission du comité des comptes n'est pas détachable de celle du conseil d'administration, qui a la responsabilité d'arrêter les comptes sociaux et d'établir les comptes consolidés<sup>1750</sup>. Le comité, poursuit le rapport, ne doit pas se substituer au conseil mais en être une émanation et lui faciliter le travail. Il est en quelque sorte son « *collaborateur* ». A cet égard, certaines règles de fonctionnement du comité devraient être respectées : le comité des comptes devrait établir un règlement, approuvé par le conseil, précisant les attributions et les modalités de fonctionnement ; il devrait établir des comptes rendus d'activité au conseil ; le rapport annuel devrait comporter un exposé sur l'activité du comité des comptes au cours de l'exercice écoulé. Par ailleurs, il doit être composé de membres ayant de réelles compétences comptables et financières et comporter au moins deux tiers d'administrateurs indépendants. Pour préserver son indépendance, il importe qu'aucun des mandataires sociaux n'en soit membre (en dehors des administrateurs) et son président doit être désigné par le conseil d'administration sur proposition du comité des nominations<sup>1751</sup>. Ses missions demeurent celles exposées par le rapport VIÉNOT, c'est-à-dire s'assurer de l'indépendance des com-

---

<sup>1748</sup> Art. L. 823-19 du Code de commerce. Certaines exemptions sont prévues par l'article L. 823-20 du Code de commerce - Art. L. 322-3 du Code des assurances: «Sont exemptées des obligations mentionnées à l'article L. 823-19 du code de commerce : 1° Les personnes et entités contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du même code lorsque la personne ou l'entité qui les contrôle s'est volontairement dotée d'un comité spécialisé au sens et selon les modalités de l'article L. 823-19 du même code ; 2° Les personnes et entités liées à une entreprise mère au sens du 1° de l'article L. 334-2 du présent code lorsque l'entreprise mère est elle-même soumise à ces obligations ou s'est volontairement dotée d'un comité spécialisé au sens et selon les modalités de l'article L. 823-19 du code de commerce» - Voir LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, La consécration des comités d'audit par l'ordonnance du 8 décembre 2008, RTDF 1/2-2009, p. 187

<sup>1749</sup> Le conseil d'administration des sociétés cotées, juillet 1995, rapport précité, p. 20

<sup>1750</sup> Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, 2002, rapport précité, op. cit. p. 11

<sup>1751</sup> Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, 2002, rapport précité, op. cit. p. 12

missaires aux comptes et examiner les procédures de l'établissement des comptes. Cela dit, le rapport BOUTON opère quelques précisions sur ces deux terrains. S'agissant des relations avec les commissaires aux comptes : les comités devraient entendre les commissaires aux comptes (ainsi d'ailleurs que les directeurs financiers, comptables et de la trésorerie), au besoin hors la présence de la direction générale de l'entreprise ; ils devraient piloter la procédure de sélection des commissaires aux comptes, formuler un avis sur le montant des honoraires sollicités pour l'exécution des missions de contrôle légal et soumettre au conseil d'administration le résultat de cette sélection ; ils devraient se faire communiquer le montant des honoraires des commissaires aux comptes et s'assurer que cette rémunération n'est pas de nature à porter atteinte à leur indépendance<sup>1752</sup>. S'agissant de l'examen des comptes notamment<sup>1753</sup> : les comités devraient examiner le périmètre des sociétés consolidées et, éventuellement, les raisons pour lesquelles des sociétés n'y seraient pas incluses ; si besoin était, les comités pourraient avoir recours à des experts extérieurs ; les comités devraient examiner les risques et engagements hors bilan significatifs, entendre le responsable de l'audit interne, donner leur avis sur l'organisation de son service et être informés de son programme de travail ; ils devraient être destinataires des rapports d'audit interne ou d'une synthèse périodique de ces rapports<sup>1754</sup>.

Il apparaît clairement donc que la communication financière est devenue une préoccupation quotidienne, voire permanente, des entreprises cotées et constitue un véritable enjeu, tant les marchés sont devenus volatiles et sujets à surréaction à telle ou telle information, voire telle ou telle rumeur, qui viennent contrarier une anticipation. Il en résulte une certaine créativité qui se traduit notamment par le fait que même une notion aussi simple que le chiffre d'affaires prête désormais à la confusion. Mais, il ne faut pas contester que la comptabilité devient un véritable enjeu même pour les sociétés non cotées, contrôlées par un groupe d'actionnaires, comme c'est le cas de nos sociétés, surtout ceux qui souhaitent se développer et survivre. D'un côté, leurs comptes doivent convaincre et attirer des nouveaux actionnaires, apporteurs des capitaux nécessaires à la survie de la société. D'un autre côté, ces mêmes comptes sont forcément un facteur de confusion pour les actionnaires n'appartenant pas au noyau dur des actionnaires familiaux, mais qui souhaitent comprendre l'évolution de la société dans laquelle ils ont investi ou encore comparer les situations entre plusieurs sociétés dans lesquelles ils envisagent d'investir, compte tenu que les actionnaires « contrôleurs » de la société peuvent utiliser tous les indicateurs financiers pour aggraver la confusion des autres actionnaires, afin qu'ils puissent détourner une partie de la richesse sociale. Cette confusion produite est tout le contraire de la transparence.

Plus précisément, n'étant pas cotées en bourse, les sociétés qui font l'objet de notre étude, n'éprouvent pas le besoin de transparence auquel elles devraient se soumettre en cas de recours aux fonds

---

<sup>1752</sup> Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, 2002, rapport précité, op. cit. p. 13

<sup>1753</sup> Ibid. Dans le même sens, Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées- AFEP-MEDEF, version 2013, p. 13 s.

<sup>1754</sup> Enfin, les délais d'examen des comptes doivent être suffisants (au minimum deux jours avant l'examen par le conseil) ; l'examen des comptes par le comité doit être accompagné d'une note des commissaires aux comptes insistant sur les points essentiels non seulement des résultats, mais également des options comptables retenues. - Voir également: Report and Recommendations of the Blue Ribbon Committee on improving the effectiveness of corporate audit committees, 1999, ([http://www.nasdaq.com/about/Blue\\_Ribbon\\_Panel.pdf](http://www.nasdaq.com/about/Blue_Ribbon_Panel.pdf)) et Rapport Smith, Audit Committees combined Code Guidance, publié en janvier 2003 ([www.frc.org.uk/publications](http://www.frc.org.uk/publications))



publics. Il serait dès lors naïf de croire que partout où la pression du marché fait défaut - comme dans le cas des sociétés non cotées - le conseil d'administration proposerait des améliorations de la transparence et les exécuterait avec énergie. La transparence est à peine plus qu'une charge désagréable, aussi bien pour les actionnaires majoritaires familiaux que pour le conseil d'administration qu'ils ont élu, parce qu'ils croient que son principal effet est de restreindre la marge de manœuvre de leur société.

Par ailleurs, en l'absence de cotation, les actionnaires minoritaires - autrement dit, ceux qui ne font pas partie du « cercle intérieur » - sont souvent dans une situation très difficile, car ils ne disposent pas de la variante « *exit* », faute de cessionnaires, alors que la liquidité de principe du marché financier, voire le mécanisme d'un droit de sortie encouragé par les autorités de marché offrirait ce pouvoir à l'actionnaire minoritaire d'une société familiale cotée. Ainsi, lorsque des tensions se développent, ils ne peuvent pas sauvegarder leurs intérêts par la vente de leurs actions. Les chances d'obtenir volontairement de la part des actionnaires majoritaires une amélioration de leur position sont plutôt ténues, comme l'expérience le montre. En plus, dans une société non cotée typique, les actionnaires majoritaires font à l'inverse un usage fréquent des possibilités qu'offre la loi de réduire la marge de manœuvre et l'information des actionnaires minoritaires. Ils y tendent déjà du fait que les actionnaires majoritaires fixent de manière pratiquement définitive pour les participations minoritaires chaque restriction à la position juridique des actionnaires, tandis qu'ils peuvent à tout instant décider d'un assouplissement en leur faveur lorsqu'ils y ont intérêt. En règle générale, l'actionnaire minoritaire d'une société non cotée est dès lors renvoyé, en ce qui concerne ses droits, au standard minimum que la loi lui accorde impérativement. Il ne peut donc se défendre que par la variante « *voice* », mais cela fonctionne mieux dans la mesure où il dispose d'une information améliorée de la situation financière de la société et que la relation entre la direction et le contrôle, au-delà du « cercle intérieur », correspond à ses attentes. Sans oublier que l'actionnaire minoritaire de la société familiale non cotée ne profite que rarement d'une publicité plus large offerte spontanément par la société en plus des exigences légales. Il ne peut pas profiter des efforts supplémentaires de transparence que réalisent les sociétés cotées sous la pression des médias et des forces du marché.

Si nous inscrivons ensuite notre analyse du côté de la société, nous rappellerons que l'objectif prioritaire de la société familiale non cotée est d'assurer sa survie grâce à un souci permanent d'autonomie financière. L'attachement du chef d'entreprise familiale à sa société est connu. En voulant en assurer la survie, il espère pouvoir un jour la transmettre aux générations suivantes. Bien sûr, cette pérennité ne peut être envisagée que si l'entreprise s'est développée et a augmenté ses parts de marché. Et pour atteindre un certain niveau de croissance, l'appel à de nouveaux apporteurs de capitaux paraît nécessairement comme l'unique solution. Comme on l'a souligné à plusieurs reprises, la société familiale non cotée d'une certaine taille ne peut pas refuser pour longtemps l'ouverture de son capital à des nouveaux investisseurs, car la croissance est le passage obligé pour atteindre l'objectif fondamental de pérennité.

Mais, la discrétion en ce qui concerne les comptes, pratique courante dans nos sociétés, n'a pas que des avantages : si les comptes ne donnent pas une image fidèle de la situation financière de la société, il sera difficile pour lui d'obtenir les capitaux nécessaires, ce qui renforcera son besoin d'autofinancement<sup>1755</sup>. Un

---

<sup>1755</sup> CATRY Bernard/BUFF Airelle, Le gouvernement de l'entreprise familiale, ouvrage précité, op. cit. p. 54

investisseur extérieur à la famille va exiger une certaine forme de vérité des comptes. Cette nécessaire transparence vis-à-vis de l'investisseur a, dans l'esprit de beaucoup de chefs d'entreprises familiales, un « effet de contagion » envers les partenaires sociaux, les clients et les fournisseurs. Convaincus de l'indiscrétion de ces associés nouveaux, les actionnaires d'origine pensent alors qu'ils perdent complètement le contrôle.

Pour tous ces paramètres qui viennent d'être analysés, la société familiale non cotée doit arriver à comprendre la situation extrêmement délicate des actionnaires minoritaires, si elle désire attirer les capitaux nécessaires à sa survie et si elle souhaite protéger et fidéliser les actionnaires qui n'appartiennent pas au « noyau dur » familial mais qui sont également intéressés à leur présence dans la société, la pérennité de celle-ci et n'envisagent guère l'option de la vente de leurs actions pour des raisons diverses. Car le devoir d'informer les actionnaires d'une société non cotée se fonde principalement sur l'intérêt de l'actionnaire minoritaire ou isolé, dont la contribution financière est toujours nécessaire pour la société. Une fois que ces droits sont ainsi conçus par le législateur, un exercice efficace des droits des actionnaires dépend encore d'une information suffisante et ponctuelle offerte à l'actionnaire. Malheureusement, l'expérience montre précisément que de tels actionnaires ne disposent pas toujours d'un accès suffisant aux informations qui seraient nécessaires à l'exercice de leurs droits d'actionnaire. Cependant, seul un actionnaire informé est un actionnaire à même d'agir.

L'instauration au sein du conseil d'administration d'un tel comité, intégrant exclusivement des administrateurs indépendants de la famille, tendrait à résorber le déficit d'information qui est celui des ces actionnaires minoritaires mais aussi des futurs actionnaires. Le comité veille à la clarté et à la sincérité des comptes, c'est ainsi une pièce essentielle dans l'exercice de la mission de contrôle. L'actionnaire d'une société contrôlée par un actionnaire majoritaire est, sans aucun doute, en droit d'exiger la présence d'administrateurs libres de tout lien, notamment vis-à-vis de la direction générale<sup>1756</sup> ou l'actionnaire majoritaire, pour bénéficier d'une garantie d'indépendance lors de l'arrêté des comptes.

Sur le plan général, le comité d'audit, serait chargé d'une double mission : d'une part, il devrait s'assurer de l'organisation pertinente du contrôle interne dans l'entreprise. Il serait, à ce titre, le garant de l'impossibilité pour quiconque d'engager l'entreprise au delà de ses attributions ou dans des proportions qui risqueraient d'être gravement préjudiciables ; d'autre part, il devrait s'intéresser à la façon dont l'information financière est produite. Une certaine homogénéité devrait en effet prévaloir entre l'information servant à la gestion et celle qui est retranscrite dans les comptes annuels. Le comité d'audit devrait avoir connaissance des différentes options d'arrêté de comptes, et proposer au conseil ses analyses, dans le respect de l'image fidèle

---

<sup>1756</sup> Un dialogue entre le comité d'audit et la direction générale est non seulement souhaitable mais nécessaire, notamment lorsqu'il s'agit du directeur financier. En revanche, en aucun cas les membres de la direction ne devraient faire partie du comité d'audit. Cette composition ne favorise pas la séparation des fonctions de direction et de contrôle, et ne saurait donc répondre, en apparence du moins, aux attentes des actionnaires. Il paraît en effet délicat pour les membres, d'envisager en toute sérénité d'approfondir une question qui ne recueille manifestement pas l'approbation du management. La rémunération des membres des comités, par ailleurs, est un gage de leur investissement dans cette fonction, qui exige une réelle disponibilité. Afin de garantir une participation active et homogène de chacun des membres, il paraît indispensable de trouver un intérêt financier aux travaux accomplis.

et de la transparence vis-à-vis des actionnaires<sup>1757</sup>. Par ailleurs, il serait certainement de l'intérêt des actionnaires minoritaires que le comité d'audit soit chargé de faire des propositions quant à la nomination des commissaires aux comptes, pour permettre un vote éclairé à l'assemblée et leur assurer ainsi une plus grande indépendance. L'instauration d'un comité d'audit pourrait, si elle est correctement transposée, permettre de favoriser une communication plus régulière, complète et homogène entre le conseil et les commissaires aux comptes. Son existence permettrait également d'assurer une meilleure indépendance du commissaire aux comptes à l'égard de l'actionnaire majoritaire familial. L'institut MONTAIGNE<sup>1758</sup>, dans son rapport de mars 2003 « Mieux gouverner l'entreprise », propose, dans le cas d'une société contrôlée, d'instituer un Comité des conventions au sein du conseil d'administration qui « pourrait, afin de renforcer la protection des minoritaires, être chargé de se prononcer sur les relations entre la société et l'actionnaire de contrôle »<sup>1759</sup>. Si on voulait aller un peu plus loin, on pourrait proposer la création d'un comité, sous n'importe quelle nomination, comité d'audit ou comité des conventions, qui concentrerait toutes les attributions du comité d'audit précédemment citées mais qui serait également un charge d'émettre un avis motivé sur toute convention réglementée de l'article L. 225-38 du Code de commerce, préalablement à l'autorisation que doit accorder le conseil d'administration, afin que l'assemblée générale puisse être plus éclairée par le jugement indépendant des membres du comité sur l'utilité et les effets éventuels de l'opération qui sera soumise à leur approbation<sup>1760</sup>. Enfin, l'indépendance des commissaires aux comptes, qui présentent, sur ces conventions, un rapport spécial à l'assemblée qui statue sur ce rapport<sup>1761</sup>, jouerait un rôle important en ce qui concerne la sauvegarde des intérêts des actionnaires minoritaires, en minimisant plus encore leur déficit d'information. Et ce comité pourrait contribuer significativement sur le terrain de l'indépendance des commissaires aux comptes, en faisant des propositions quant à leur nomination, fondées principalement sur ce critère.

Il apparaît clairement qu'un tel comité aurait une fonction essentielle et pourrait servir comme un outil précieux vers le traitement équitable de tous les actionnaires de la société par la voie de la transparence et l'accès égalitaire à l'information. Car le domaine des principes de transparence et de loyauté ne se limite pas au droit boursier. Ils régissent toutes les relations entre actionnaires de toutes les sociétés. Méconnaissent donc ces principes les opérateurs qui, en conflit d'intérêts avec leurs coactionnaires, exploitent leur position privilégiée dans la société ou des informations non partagées. Malheureusement, cette position privilégiée pourrait encore être exploitée dans bien d'autres domaines : comme on le verra, les exigences et les désirs des membres de la famille en ce qui concerne les recrutements aux postes de direction pourraient léser significativement les intérêts des actionnaires.

---

<sup>1757</sup> Les attributions précises du comité d'audit peuvent être les suivantes : apprécier le contrôle interne, c'est-à-dire l'adéquation entre les responsabilités confiées aux intervenants occupant des fonctions clés au sein de la société, et l'utilisation qu'ils en font ; apprécier la fiabilité des moyens mis en œuvre pour établir les comptes sociaux et/ ou les comptes consolidés ; contrôler la mise en œuvre de ces moyens ; apprécier la pertinence et la permanence des principes et méthodes comptables ; analyser les options d'arrêté des comptes et proposer leur approbation ; s'enquérir des programmes de travail et établir un dialogue constructif avec les commissaires aux comptes ; émettre un avis sur la qualité des travaux des commissaires aux comptes ; émettre un avis sur le renouvellement du mandat des commissaires aux comptes ; analyser certaines opérations ayant une incidence significative.

<sup>1758</sup> Rapport sur le gouvernement d'entreprise, mars 2003

<sup>1759</sup> Mieux gouverner l'entreprise, mars 2003, rapport précité, op. cit. p. 8

<sup>1760</sup> Art. L. 225- 40 du Code de commerce

<sup>1761</sup> Art. L. 225- 40 alinéa 3 du Code de commerce

## **§2. Adapter les rémunérations à la compétence et à l'importance des responsabilités exercées : le comité des rémunérations**

Le souci de transparence implique la nécessité d'avoir une bonne information sur les termes des revenus offerts aux administrateurs et aux dirigeants. Celle – ci doit porter sur les éléments directs et indirects de ces revenus, mais également sur les éléments moins visibles, tels que la durée de préavis ou les indemnités de départ. Ces éléments sont souvent jugés excessifs par les actionnaires. L'information requise doit également inclure des éléments de comparaison qui permettront d'apprécier le niveau et la structure des rémunérations offertes aux administrateurs et aux mandataires sociaux : au sein de l'entreprise ; au sein d'entreprises comparables en terme de taille ou de secteur d'activité ; par rapport au revenu de l'actionnaire. En ce qui concerne les dirigeants, et plus précisément les mandataires sociaux, la question prend une dimension particulière car il appartient au conseil d'administration de déterminer la rémunération de ces derniers. Ainsi, le comité des rémunérations est au cœur des tensions stratégiques et d'intérêt qui existent entre les actionnaires et les dirigeants<sup>1762</sup>. Il constitue l'un des rares leviers à la disposition du conseil d'administration pour influencer le comportement de l'équipe dirigeante. Généralement, il s'agit d'un comité qui propose au conseil d'administration la rémunération du président, des directeurs généraux, des membres du directoire, et (dans une moindre mesure) la répartition des jetons de présence<sup>1763</sup>.

La rémunération des dirigeants a toujours suscité de nombreux débats et de nombreuses controverses. D'un côté, il s'agit d'un sujet propre à tous les salariés : définir le montant et les caractéristiques de la rémunération en tenant compte du marché du travail, de l'expérience professionnelle et de la formation du candidat. D'un autre côté, le caractère particulier de la position du dirigeant au sein de l'entreprise confère à la rémunération une importance particulière en même temps qu'une logique propre. Par ailleurs, la rémunération des dirigeants est un aspect primordial de la résolution du conflit d'agence avec les actionnaires. La mise en place de rémunérations incitatives est, en effet, l'un des instruments aux mains du conseil d'administration pour orienter le comportement des dirigeants. La rémunération peut être un moyen de sanctionner un comportement déviant lorsque les objectifs ne sont pas atteints. Elle est surtout un moyen de transformer et réduire les conflits d'intérêt pouvant exister entre les actionnaires et les dirigeants et pour cette raison, le thème de la rémunération des dirigeants a pris une nouvelle importance dans le cadre des débats sur le gouvernement d'entreprise<sup>1764</sup>.

---

<sup>1762</sup> NEWMAN A. Harry, The Impact of Ownership Structure on the Structure of Compensation Committees, *Journal of Business Finance and Accounting*, 2000, vol. 27, n 5-6, p. 653 - GREEN Scott, *Sarbanes-Oxley and the Board of Directors : Techniques and Best Practices for Corporate Governance*, éditions John WILEY & Sons Inc., New Jersey, Etats-Unis, 2005, p. 81

<sup>1763</sup> Le comité des rémunérations est chargé de proposer la rémunération des personnes suivantes: président directeur général, président du directoire (gérant), directeurs généraux, membres du directoire (co- gérants), autres membres de la direction exécutive de la société, administrateurs, membres du conseil indépendants, dès lors qu'ils bénéficient d'une rémunération différenciée, membres des comités spécialisés, dès lors qu'ils bénéficient d'une rémunération différenciée - On peut distinguer deux composantes principales de la rémunération globale : une partie fixe comprenant le salaire, les avantages sociaux (retraite et prévoyance) et les avantages en nature ; une partie variable dont le montant dépend de certains objectifs de performance.

<sup>1764</sup> La structure du système de rémunération doit être conçue de telle façon que le dirigeant gère conformément à l'intérêt des actionnaires. Merton MILLER et Myron SCHOLLES (MILLER H. Merton/ SCHOLLES S. Myron, *Dividends and Taxes: Some empirical evidence*, *The Journal of Political Economy*, vol. 90, n° 6, décembre 1982, p. 1118) identifient trois principaux modes de rémunération : ceux qui sont indépendants de la performance réalisée (salaires, retraites et assurance – vie), ceux qui sont fonction de

Plus précisément, plusieurs sources de divergence entre les objectifs des actionnaires et des dirigeants sont traditionnellement mises en avant : alors que les actionnaires souhaitent maximiser la rentabilité de leur investissement financier, les dirigeants peuvent être tentés de détourner une partie des ressources de l'entreprise pour leur consommation ou leur bien-être personnels ; à la différence des actionnaires qui peuvent diversifier leur risque financier, les dirigeants ont plus de difficultés à diversifier leur capital humain investi dans l'entreprise. Selon cette perspective, l'intérêt des dirigeants serait de privilégier des stratégies et des investissements moins risqués que ceux qui seraient conformes aux intérêts des actionnaires ; enfin, des divergences d'horizon entre actionnaires et dirigeants peuvent exister : Contrairement aux actionnaires, dont la richesse dépend des flux futurs générés par l'entreprise, les dirigeants seraient amenés à préférer des projets à court ou moyen terme conditionnés par la durée de leur présence au sein de l'entreprise. Par conséquent, la mise en place de rémunérations variables liées à la performance de l'entreprise, ou plus précisément à la rémunération des actionnaires, est susceptible de réduire ces antagonismes en faisant converger les objectifs des dirigeants vers ceux des actionnaires<sup>1765</sup> et en ce sens, la rémunération peut constituer un levier important pour réguler le comportement du dirigeant dans l'optique de la résolution des conflits d'agence<sup>1766</sup>. Dans tous les cas, cette question n'est certainement pas à abandonner

---

la performance, évaluée à partir des cours boursiers (attribution d'actions aux dirigeants et stock – options) et enfin, ceux qui dépendent des mesures comptables de la performance (bonus...etc). Chacune de ces formules présente des caractéristiques bien particulières. Une rémunération fixe, si elle est renégociée régulièrement, permet de résoudre la plupart des conflits. Néanmoins, la fixité présente des inconvénients bien connus. Le dirigeant sera incité à limiter la variance des résultats et le recours à l'endettement qui accroît les sorties fixes de liquidités. Il aura tendance également à accroître ses prélèvements non pécuniaires. En outre, en cas de départ à la retraite dans un horizon rapproché, la perspective d'une renégociation perdra tout pouvoir incitatif. Les modes de rémunération qui s'appuient sur un intéressement au capital sont censés pallier ces inconvénients. La contrainte d'horizon ne joue plus puisqu'en tant qu'actionnaire, le dirigeant profitera du supplément de valeur dégagé. Le recours aux options conduit le dirigeant à opter pour une politique d'investissement plus risquée et à recourir de préférence à l'endettement qui permet d'accroître le risque financier. Enfin, les systèmes d'intéressement fondés sur des mesures comptables, malgré leurs défauts (risque de manipulation), permettent également de résoudre en partie les conflits liés aux divergences d'horizon et jouent un rôle incitatif. L'effet des différents systèmes de rémunération pour aligner les intérêts des actionnaires et des dirigeants reste cependant très discuté, notamment dans ses conséquences sur la politique d'investissement (CHARREAUX Gérard, Conseil d'administration et pouvoirs dans l'entreprise, *Revue d'Economie Financière*, 1994, n° 31, p.49)

<sup>1765</sup> Les rémunérations adossées à la performance boursière (et donnant lieu à la distribution d'actions notamment) peuvent également sembler préférables car elles constituent le mode d'alignement idéal de la richesse des dirigeants sur celle des actionnaires. Un des objectifs importants fixés à cette rémunération serait de responsabiliser le dirigeant financièrement par rapport aux performances de l'entreprise et à l'évolution de sa valeur boursière. Elles aussi présentent pourtant des limites : celles notamment de faire subir au dirigeant un risque non spécifique, lié à la conjoncture économique et en dehors de son contrôle. A côté de ces indicateurs de type qualitatif, on peut également envisager des mesures de performance plus qualitatives, liées à l'atteinte des objectifs stratégiques de l'entreprise (développement de nouveaux produits, services ou procédés de fabrication etc). Mais celles – ci posent un nouveau problème lié à l'asymétrie d'information qui existe entre les actionnaires et les dirigeants. Retenir une rémunération fondée sur la performance stratégique suppose de disposer d'un système d'information plus complexe permettant de contrôler et d'évaluer, de manière fiable et objective, l'activité des dirigeants en fonction de stratégies souhaitées par les actionnaires. Au choix de la nature et de l'horizon des indicateurs se superpose celui de leur référence. Doit – on rétribuer la contribution individuelle à la performance ou celle du groupe ? Cette question renvoie à d'importants problèmes d'équité interne et de cohésion au sein des équipes dirigeantes.

<sup>1766</sup> Concernant la question des rémunérations, la version de 2013 du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (AFEP-MEDEF) comprend de nombreuses innovations : création d'un Haut comité de suivi ; durcissement des conditions de performance affectant les options et les actions gratuites ainsi que du régime des indemnités de non-concurrence, des indemnités de départ, des retraites dites chapeau, des primes de bienvenue (golden hello), du cumul des mandats ; préconisation de la présence d'un administrateur salarié au comité des rémunérations, etc. Mais l'innovation qui attire le plus le regard parce qu'elle est inédite en droit français, c'est la recommandation n° 24.3 relative à la consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux dite encore « say on pay ». Cette solution, née au Royaume Uni en 2003 est pratiquée dans neuf autres pays de l'Union européenne, ainsi notamment qu'aux États-Unis et au Canada. Le principe est simple : solliciter l'avis des actionnaires, soit sur la politique de rémunération des mandataires sociaux dans leur ensemble, soit sur la rémunération de chacun des dirigeants ; l'avis est simplement consultatif et ne s'impose pas au conseil de surveillance ou d'administration: VIANDIER Alain, L'avis consultatif de l'assemblée des actionnaires sur la rémunération des dirigeants sociaux (Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, juin 2013), *JCP*, 2013, éd. E. n 29, 1416 – CONAC Pierre-Henri, Le contrôle de la rémunération (Say on Pay), *Revue des sociétés*, 2013, p. 400 - Voir également Comm. UE, *recomm.* 2004/913, 14 déc. 2004 (JO L 385 du 29.12.2004, p. 55) et Comm. UE, *recomm.* 2009/385, 30 avr. 2009 (JO L 120 du 15.5.2009, p. 28) - CONAC Pierre-Henri, Le contrôle de la rémunération (Say on Pay), *Revue des sociétés*, 2013, p. 400

au législateur. Dans une économie de marché, il serait hallucinant de procéder à un encadrement réglementaire des rémunérations des dirigeants d'entreprises. Il y a donc sur cette question, un champ d'autorégulation absolument essentiel qu'il ne sera pas possible d'esquiver<sup>1767</sup>. Les dirigeants doivent faire une autocritique de leur rémunération en justifiant en quoi elle est juste, c'est-à-dire la contrepartie normale de leurs efforts, de leur responsabilité et de leur performance, en toute transparence. Les discours sur la protection de la vie privée qui étaient encore entendus il y a quelques années, sont définitivement hors de propos. La rémunération du président n'est plus un tabou mais c'est une information essentielle pour rétablir la confiance<sup>1768</sup>.

Au cours de ces dernières années on a assisté aux Etats-Unis et au Royaume-Uni à une remise en cause des rémunérations reçues par les dirigeants, leur hausse ne s'harmonisant pas avec celle des bénéficiaires sociaux. C'est ainsi que la pression s'est accrue pour déterminer une manière objective de fixation de ces émoluments. Concernant les Etats-Unis, on a déjà rappelé que le *Listed Company Manual* du NYSE (nouvelle section 303A) a rendu l'établissement d'un « comité de rémunération » (« compensation committee »), obligatoire<sup>1769</sup>, qui doit être entièrement composé d'administrateurs indépendants. Ses devoirs et responsabilités sont principalement relatifs à la politique de rémunération du CEO (Chief Executive Officer) et des autres dirigeants sociaux et à la mise en place de programmes de stock-options. Outre-Manche, la pression a été si forte qu'une commission a spécialement été créée pour élaborer un Code de bonne conduite concernant les rémunérations. La question du comité de rémunérations a été traitée avec un souci du détail extrêmement poussé en Grande-Bretagne, où le rapport GREENBURY<sup>1770</sup> paru en 1995 et dédié à cette question, constitue un document très explicite. Les solutions préconisées sont en grande partie radicales. Les

---

<sup>1767</sup> L'article 17 de la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 (loi TEPA - JO 22 août, p. 13945) en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat, modifiant l'art. L. 225-42-1 al. 2 du Code de commerce instaure une plus grande transparence et un encadrement plus strict de la rémunération des mandataires sociaux. L'émoi suscité par la révélation des conditions financières du départ de Noël Forgeard d'EADS en 2006, au terme d'une gestion controversée, avait provoqué une réaction unanime de la classe politique : la loi Breton sur « la confiance et la modernisation de l'économie » n° 2005-842 du 26 juillet 2005 devait être réformée, il fallait interdire les parachutes dorés ! Cependant, cette affaire ne révélait nullement les insuffisances de la loi Breton, car la convention ayant alloué à l'ancien dirigeant d'EADS les indemnités contestées ne lui était pas soumise, non seulement parce qu'elle était antérieure à son entrée en vigueur (1er mai 2005), mais aussi, et surtout, parce que la société EADS est une société de droit hollandais. Plusieurs affaires relatives à d'autres parachutes dorés, au montant exorbitant de certaines pensions de retraite, à des primes de changement de fonctions difficiles à justifier, avaient accredité l'idée que le législateur devait intervenir. Ainsi, la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 « en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat » n'interdit pas les parachutes dorés et autres indemnités différées, mais les subordonne à à des conditions de performance et impose à l'assemblée générale des actionnaires de se prononcer par une résolution spécifique pour chaque bénéficiaire sur ces rémunérations. La publication des interventions du conseil d'administration ou du conseil de surveillance en matière de rémunérations différées est par ailleurs rendue obligatoire, selon des modalités précisées par décret en Conseil d'État : CHAMPAUD Claude/DANET Didier, Dirigeants sociaux. Sociétés cotées. Indemnisation dite « parachutes dorés », RTD com. 2007, p. 738 - LE CANNU Paul, L'encadrement des rémunérations des dirigeants de sociétés cotées. L'apport de la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat, Rev. sociétés 2007, p. 465 - LIENHARD Alain, Parachutes dorés des dirigeants : publicité des rémunérations, D. 2008, n°20, p. 1333 - MATTOUT Jean-Pierre, Les parachutes dorés des dirigeants de sociétés anonymes cotées après la loi du 21 août 2007, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n° 20, p. 10 - PACLOT Yann/MALECKI Catherine, Les rémunérations différées des dirigeants dans les groupes de sociétés après la loi TEPA, Bull. Joly sociétés, 2008, p. 525 – des mêmes auteurs, Le nouveau régime des rémunérations, indemnités et avantages des dirigeants des sociétés cotées, D. 2007, n°35, p. 2481 - VIANDIER Alain, Les engagements d'indemnisation des dirigeants sociaux après la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007, JCP, 2007, éd. E. n° 38, 2129 - VIDAL Dominique, Les modifications apportées par l'article 17 de la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 au régime des rémunérations, indemnités et avantages à caractère différé en faveur des dirigeants de sociétés anonymes inscrites sur un marché réglementé, Bull. Joly Sociétés, 2007, p. 1147. Selon Stéphane, SYLVESTRE « la loi TEPA a encadré les rémunérations différées des dirigeants sociaux en les soumettant à une procédure de « super-conventions réglementées » : La rémunération « d'activité » des dirigeants : brèves observations en faveur d'une réforme, Bulletin Joly sociétés, 2008, n° 6, p. 532.

<sup>1768</sup> PELTIER Frédéric, La Corporate Governance au secours des conseils d'administration, ouvrage précité, op. cit. p.112 et s.

<sup>1769</sup> NYSE Section 303A [5]

<sup>1770</sup> TUNC André La rémunération des dirigeants de sociétés, Le rapport Greenbury et la réponse de la Bourse, RID comp. 1996, p. 113 - LAUGERY Gustave, Le rapport Greenbury : quels enseignements pour les entreprises françaises ? in Gouvernement d'entreprise : débats théoriques et pratiques, Ellipses 2001, p. 141

dirigeants étant dans une situation de conflits d'intérêts, il ne leur appartient pas de déterminer leur rémunération. Le rapport Cadbury avait ignoré la question de la rémunération des dirigeants, le rapport Greenbury constitue un document de référence compte tenu du détail des recommandations qu'il présente<sup>1771</sup>. Elles s'articulent autour de deux principes généraux qui consistent à : éviter les intérêts masqués ; faire preuve de transparence. Concernant le premier point, le rapport Greenbury prête la même attention que le rapport Viénot au problème des administrateurs réciproques. Celui – ci doit être réglé au travers de la composition du conseil et de ses comités. Ainsi, selon le rapport Greenbury, il est primordial que le comité des rémunérations soit exclusivement constitué d'administrateurs non – dirigeants. Ils doivent être dépourvus d'intérêts financiers dans l'entreprise, autres que ceux qu'ils peuvent avoir en tant qu'actionnaires. Ils ne doivent pas être impliqués dans des mandats croisés et ils ne doivent pas participer à la gestion courante de l'entreprise. Par ailleurs, les sociétés cotées à la bourse de Londres doivent obligatoirement publier la liste des rémunérations exactes de leurs dirigeants et les transmettre à leurs actionnaires sous peine d'être radiées de la cotation. Le rapport Greenbury recommande par ailleurs : la fixation de bonus en fonction de critères de performance ; la publication, dans le rapport annuel, de la liste des membres du comité des rémunérations et du détail des éléments relatifs à leurs revenus et conditions d'emploi dans l'entreprise ; la participation du président du comité des rémunérations à l'Assemblée Générale des actionnaires afin qu'il puisse y présenter son rapport et répondre aux questions des actionnaires ; la possibilité pour le comité des rémunérations de faire appel à l'avis de professionnels internes ou externes à l'entreprise pour établir les rémunérations<sup>1772</sup>.

En France, le rapport BOUTON suit les principes du gouvernement d'entreprise en ce qu'il souhaite que les sociétés cotées se dotent d'une telle institution. Il rappelle les exigences du rapport Viénot relatives au comité des rémunérations et formule des recommandations complémentaires<sup>1773</sup>. Composé majoritairement d'administrateurs indépendants<sup>1774</sup> et ne comportant aucun des mandataires sociaux, le comité des rémunérations a pour mission principale, selon le rapport BOUTON, d'aider le conseil d'administration à mettre en place une politique cohérente en matière de rémunération<sup>1775</sup>. Il devra particulièrement : définir les modes de calcul de la part variable de la rémunération des mandataires sociaux (en veillant à ce que celle-ci soit en adéquation avec les performances réalisées par les dirigeants) ; évaluer et contrôler l'ensemble des rémunérations perçues par les principaux dirigeants (y compris les avantages en nature et les compléments de

---

<sup>1771</sup> LAUGERY Gustave, Le rapport Greenbury : quels enseignements pour les entreprises françaises ? article précité, op. cit.

<sup>1772</sup> Il faut garder à l'esprit que ces recommandations ne peuvent être complètement démarquées de la spécificité britannique en matière de corporate governance. La situation des entreprises britanniques, où le board a traditionnellement été traité comme une forme de comité de direction presque exclusivement constitué d'administrateurs-dirigeants, diffère en effet sensiblement de celle des entreprises françaises. Mais le rapport présente cependant un certain nombre de recommandations de bons sens, dont les entreprises françaises pourraient s'inspirer.

<sup>1773</sup> Les recommandations du rapport Viénot à ce sujet tiennent en quelques lignes, les rédacteurs du rapport faisant remarquer que « la plupart des conseils sont déjà dotés d'un comité des rémunérations, chargé de proposer la rémunération des mandataires sociaux ainsi que parfois les plans de souscriptions ou d'achat d'actions ». Soulignant cependant que la composition de ces comités est souvent critiquée pour le nombre élevé d'administrateurs réciproques qu'elle présente, le comité Viénot « recommande d'éviter de nommer dans le comité des rémunérations d'une société A, un administrateur venant d'une société dans le comité analogue de laquelle siégerait réciproquement un administrateur venant de la société A » (Le conseil d'administration des sociétés cotées, 1995, rapport précité, op. cit. p. 18). Le rapport Viénot II a complété cette recommandation en proposant que compte tenu de ses missions, le comité des rémunérations soit majoritairement composé d'administrateurs indépendants.

<sup>1774</sup> Dans les pays anglo-saxons, comme en France, les recommandations en faveur de la constitution de comités des rémunérations ont donc été doublées de propositions strictes sur leur composition : l'indépendance des membres du comité des rémunérations, impliquant leur absence de liens avec la direction générale et les actionnaires et l'absence d'intérêts croisés, devrait limiter le jeu politique des tactiques d'influence et de réciprocité.

<sup>1775</sup> Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, 2002, rapport précité, op. cit. p. 13 s.

retraire éventuels) ; définir les modalités d'attribution des stock-options<sup>1776</sup>. Sous le contrôle du conseil d'administration, le comité des rémunérations doit élaborer un règlement intérieur indiquant ses attributions précises et ses modalités de fonctionnement. Enfin, le rapport annuel devrait comporter un exposé sur son activité au cours de l'exercice écoulé<sup>1777</sup> et contrairement au comité d'audit, le comité des rémunérations n'a pas nécessairement besoin de consulter des interlocuteurs en dehors de ses propres membres. Quant à sa composition, le comité des rémunérations ne doit comporter aucun mandataire social et doit comprendre en majorité des administrateurs indépendants. Le groupe de travail insiste sur l'importance du contrôle de la politique de rémunération des dirigeants dans le cadre d'un bon gouvernement d'entreprise. Il estime que la compétence du conseil d'administration en ce domaine<sup>1778</sup> (détermination de la rémunération du président, du directeur général et des directeurs généraux délégués) ne doit pas être modifiée, les actionnaires étant informés par l'intermédiaire du rapport annuel, qui devrait en outre comporter un exposé des principes et modalités qui guident la fixation de la rémunération des dirigeants<sup>1779</sup>.

On a déjà souligné à plusieurs reprises que ce qui différencie la société familiale d'une société non familiale c'est la concentration de la propriété et de la direction entre les mains d'une même famille détenant la majorité du capital, influençant significativement les prises de décisions stratégiques et opérationnelles et souhaitant transmettre le capital et la gestion à sa descendance. Si la société familiale n'est pas cotée en bourse, c'est la règle. En d'autres termes, les fonctions de décision (direction), de contrôle (surveillance) et

---

<sup>1776</sup> S'agissant des options d'achat ou de souscription d'actions, le rapport BOUTON souhaite améliorer les pratiques existantes en émettant les recommandations suivantes : supprimer toute décote lors de l'attribution des options ; le comité devrait « débattre » de la politique générale d'attribution des options (ce qui est pour le moins vague), qui doit être raisonnable et appropriée ; il doit faire au conseil d'administration une proposition en matière d'attribution d'options d'achat ou de souscription en exposant les raisons de son choix ainsi que ses conséquences ; définir à l'avance la périodicité des attributions afin d'éviter l'octroi d'options de manière opportuniste : Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, 2002, rapport précité, op. cit. p. 15

<sup>1777</sup> Concernant les rémunérations versées aux administrateurs (jetons de présence), le rapport BOUTON rappelle qu'il appartient à l'assemblée générale de décider du montant global des jetons de présence qui seront attribués aux administrateurs, la répartition détaillée étant ensuite arrêtée par le conseil d'administration. Le rapport précise que le mode de répartition de cette rémunération (qui est arrêté par le conseil d'administration, mais dont le montant global est décidé par l'assemblée générale) devrait tenir compte de l'assiduité des administrateurs au conseil et dans les comités et donc comporter une part variable. Une telle mesure est bienvenue, car la rémunération du travail des administrateurs est indispensable pour les inciter à plus d'implication dans la gestion de la société : Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, 2002, rapport précité, op. cit. p. 16

<sup>1778</sup> La rémunération du directeur général est déterminée par le conseil d'administration et ne peut être fixée par une convention conclue avec un tiers, peu important à cet égard que cette convention ait été autorisée par le conseil d'administration : Cass. com., 14 sept. 2010, Sté Samo Gestion c/ Sté Sorepla Industrie, Dr. sociétés, déc. 2010, n° 12, comm. 226, comm. Dorothee GALLOIS-COCHET - La rémunération allouée au dirigeant, notamment sous la forme d'un complément de retraite, doit faire l'objet d'une délibération du conseil d'administration sur son montant et ses modalités. Les services rendus par ce dirigeant doivent être de nature à justifier l'octroi d'un complément de retraite. Doit aussi être apprécié la charge que constitue cet avantage pour l'entreprise : Cass. com. 22 janvier 1991, Société anonyme Fred Carlin international et autre c. Sieur Frédéric Carlin, Rev. sociétés 1992, p. 61, note Jean-Pierre LEGROS - Cass. com. 11 oct. 2005, RTD com. 2006 p. 132, note Paul LE CANNU - Cass. com., 10 nov. 2009, B. c/ SA Carrefour, Dr. sociétés, mars 2010, n° 3, comm. 46, note Myriam ROUSSILE ; RTD com. 2010, p. 150, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; Rev. sociétés 2010, p. 38, note Paul LE CANNU - CA Paris 3<sup>e</sup> ch. sect. A, 7 oct. 2008, SA Carrefour c/ B., Bull. Joly Sociétés, 2008, p. 976, note Dominique SCHMIDT

<sup>1779</sup> Ibid, op. cit. p. 14 - Voir également, Gouvernance et rémunération des dirigeants : publication d'un document unique par l'AMF (Communiqué AMF, 9 févr 2012), Bulletin Joly Bourse, mars 2012, p. 146 - BÉNÉDICTE François, Recommandation n° 2012-14. Rapport 2012 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, 11 oct. 2012 ([www.amf-france.org/documents/general/10608\\_1.pdf](http://www.amf-france.org/documents/general/10608_1.pdf)), Revue des sociétés, 2013, p. 66 - Rapport AMF 2011 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, (Recomm. AMF n° 2011-17 (Rapp. annuel 2011 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants : communiqué AMF, 13 déc. 2011), Bulletin Joly Bourse, 2012, p. 87 - Rapport AMF 2010 sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne des valeurs moyennes et petites, Dr. sociétés, 2011, n° 2, p. 8 - LECOURT Benoît, Rémunérations des dirigeants de sociétés cotées et politique de rémunération dans le secteur des services financiers: vers l'adoption de normes contraignantes. Résolution du Parlement européen sur la proposition de directive modifiant les directives n° 2006/48/CE et n° 2006/49/CE « en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération » [7 juill. 2010, P7/TA-PROV (2010) 0274] ; Résolution du Parlement européen sur « le régime de rémunération des administrateurs de sociétés cotées en Bourse et les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers » [7 juill. 2010, P7/TA-PROV (2010) 0265], Revue des sociétés 2010, p. 607



d'assomption du risque sont le fait de certains individus. Mais en effet, les conséquences de la présence à l'exécutif d'un manager issu du marché du travail ou d'un membre de la famille ne sont pas identiques en termes de pouvoir et de répartition de la richesse pour la famille.

Il est évident que les frontières entre les sentiments familiaux et les prises de décisions dans l'entreprise sont difficiles à séparer en ce qui concerne plusieurs domaines. La gouvernance de la société familiale, surtout si elle n'est pas cotée en bourse et n'éprouve pas le besoin de transparence auquel elle devrait se soumettre en cas de recours aux fonds publics, s'effectue en priorité par les liens familiaux<sup>1780</sup> qui rassemblent les membres de la famille en leur attribuant conjointement un rôle de parents et de collègues de travail. Les normes, les principes et les obligations propres à la famille sont transférés dans la firme<sup>1781</sup>.

On rappelle que le souci de maintien de la capacité d'autofinancement principalement par la non-distribution systématique des dividendes, caractérise la quasi-totalité des sociétés familiales non cotées. Les actionnaires familiaux ne sont pas des actionnaires comme les autres. Il suffit de rappeler que ces sociétés ne distribuent pas souvent de dividende, même quand leurs résultats sont plus qu'honorables. En fait, on doit noter que la mise en réserve n'est jamais abusive car elle n'opère pas par elle-même une discrimination entre les actionnaires<sup>1782</sup>. Cependant, il faut s'interroger sur les motifs qui guident l'affectation des bénéfices en réserve<sup>1783</sup>. Si une telle politique a pour objet de conforter la situation du bloc majoritaire dans une société non cotée, ou d'accroître massivement la rémunération des dirigeants, alors elle ne répond pas à l'intérêt commun des actionnaires. Selon un article du professeur Gérard HIRIGOYEN, publié dans la revue Banque,

---

<sup>1780</sup> HIRIGOYEN Gérard, Le gouvernement des entreprises familiales in La Gestion des Entreprises familiales, Economica, Paris, 2002, p. 17

<sup>1781</sup> HARVEY Michael/EVANS Rodney, Family Business and Multiple Levels of Conflict, Family Business Review, 1994, vol. 7, n 4, p. 331

<sup>1782</sup> L'assemblée peut décider de mettre tout ou partie des bénéfices en réserve, c'est-à-dire de les affecter à une réserve libre, créée par l'assemblée à cet effet. Selon le cas, la mise en réserve s'inspire de considérations assez différentes. Tantôt elle tend à permettre l'autofinancement des investissements de la société. Elle est spécialement nécessaire lorsque les taux d'intérêt sont élevés. Mais elle peut provoquer une frustration des actionnaires, qui ont souvent l'impression que la politique financière est décidée en tenant compte seulement de l'intérêt de la société (GUILLAUMONT Robert, L'autofinancement des sociétés anonymes et l'actionnaire -épargnant dépossédé, thèse Lyon, 1970). Tantôt elle vise à régulariser d'un exercice à l'autre le montant des dividendes. Les bénéfices mis en réserve une année exceptionnellement bonne permettent une faible distribution les années mauvaises. Beaucoup de petits épargnants sont sensibles à cette régularité, que les sociétés cotées en Bourse s'efforcent de maintenir. Toutefois cette constance du dividende n'est pas conforme à l'esprit des sociétés : l'actionnaire participe aux risques et aux profits de l'exploitation. Il devrait donc accepter des variations de dividendes importantes : GUYON Yves, Droit des affaires. Droit commercial général et Sociétés, tome I, 12<sup>e</sup> édition, Economica, Paris, 2003, p. 449

<sup>1783</sup> Le juge s'efforce aussi de préserver le droit des majoritaires de ponctionner, comme les 232-11 et 232-12 du Code de commerce le leur permettent, le résultat de l'entreprise, en affectant par exemple, les bénéfices au poste « Réserves ». Ainsi, la Cour de Toulouse, en son arrêt du 1<sup>er</sup> mars 1991 (Bulletin Joly sociétés, 1991, p. 57, note Alain COURET), avait-elle précisé que la décision d'affecter des bénéfices en réserve, se rattachant à la décision d'augmentation de capital par incorporation des réserves, ne peut constituer une thésaurisation préjudiciable à la société, puisqu'elle augmente le crédit de la société et conduit à l'augmentation de la valeur des parts. Et la Cour d'en tirer pour conséquence que cette considération suffit par elle-même à écarter l'existence d'un abus de majorité. Ce faisant, elle s'inclinait devant l'arrêt de la chambre commerciale de la Cour de cassation du 22 janvier 1991 (Bull. Joly sociétés, 1991, p. 389, obs. Michel JEANTIN ; Defrénois, août 1991, I, p. 885, obs. Paul LE CANNU) qui avait cassé un arrêt de la Cour d'appel de Pau. Celle-ci avait en effet retenu l'abus de majorité sans préciser en quoi la résolution d'affectation des bénéfices en réserves avait été prise contrairement à l'intérêt général de la société et dans l'unique dessein de favoriser les associés majoritaires au détriment des minoritaires. La Cour de Pau avait considéré que, dès lors que les réserves avaient atteint un niveau suffisant et que cette affectation ne pouvait que soumettre les sommes affectées aux réserves aux aléas des fluctuations monétaires, sans qu'il en résulte de profits pour la société, l'abus de droit de majorité était constitué. La Cour suprême censura cet arrêt d'appel pour insuffisance de base légale, la décision d'annulation d'une résolution visant à mettre en réserve des bénéfices sociaux n'étant pas juridiquement assez justifiée. Il ne suffit pas en effet, selon l'arrêt de la Chambre commerciale, de démontrer que « les réserves avaient atteint un niveau suffisant » pour caractériser l'abus de majorité. Les éléments caractéristiques de cet abus doivent être démontrés pour qu'effectivement, l'objectif recherché par les majoritaires (la non distribution des dividendes) puisse être dénoncé – Voir également CA Reims, ch. civ., 1<sup>re</sup> sect., 10 sept. 2007, SA Fonderies Vignon c/ Moret, Dr. sociétés, mars 2008, n° 3, 45, comm. Marie-Laure COQUELET : L'affectation systématique des bénéfices aux réserves ne fait pas en soi la preuve d'un abus de majorité

87% des PME familiales n'en servent aucun. Les bénéficiaires quand ils existent, ne rémunèrent pas le capital ; ils sont réinvestis dans l'entreprise et/ou surtout distribués sous forme de sur – salaires<sup>1784</sup>.

Ce point mérite quelques observations. En premier lieu, une politique de dividende généreuse limite l'autofinancement de la firme, toutes choses égales par ailleurs, et par ce biais, elle intensifie la nécessité de recourir au marché financier pour la réalisation des investissements<sup>1785</sup>. Selon Frank EASTERBOOK, l'accès au marché financier crée une discipline de comportement chez le dirigeant en raison de l'activité de surveillance engendrée par les investisseurs externes. Le dirigeant doit fournir des informations sur sa gestion et sur la rentabilité attendue des projets d'investissement, afin que ces derniers évaluent le montant qu'ils sont prêts à payer pour l'achat des titres de la firme. Il souligne que les investisseurs peuvent se montrer réticents à croire les révélations du dirigeant en raison de l'existence d'une asymétrie informationnelle, justifiant alors le recours à des audits externes spécialisés. Selon Easterbrook<sup>1786</sup>, le versement de dividendes élevés et réguliers crée un mécanisme de surveillance des dirigeants. Par conséquent, on peut attendre une relation positive entre le degré de dispersion du capital et le niveau des dividendes d'une firme. Or, les sociétés familiales non cotées sont caractérisées par un fort pourcentage de capital interne et un fort degré de concentration du capital, par conséquent la nécessité de pratiquer des dividendes généreux est réduite. Pour ces raisons, ces sociétés offrent une parfaite illustration des politiques de non- distribution des dividendes, la famille ou une partie de la famille se rémunérant au travers des salaires, autrement dit les profits sont absorbés par les rémunérations aux dirigeants, qui appartiennent majoritairement au cercle familial. Seuls ne reçoivent rien que quelques minoritaires qui soulèvent alors la difficulté en arguant d'un abus de majorité.

Ainsi la question de la rémunération des dirigeants de la société familiale non cotée est étroitement liée avec la question de la rémunération du capital, il est donc légitime de distinguer non seulement entre les actionnaires familiaux et les actionnaires non - familiaux mais aussi les actionnaires qui travaillent dans l'entreprise, dont les dirigeants- actionnaires majoritaires, et les autres actionnaires, familiaux ou non-familiaux. Les premiers touchent leurs « dividendes » sous forme de sur- salaires et de différents avantages en nature. Les seconds, presque toujours minoritaires, sont au contraire « piégés » : ils ne touchent aucun dividende ; ils détiennent un capital qui ne peut être vendu (sauf dans la famille), c'est-à-dire un capital qui ne vaut rien sur le marché (sauf en cas de cession totale de la firme). Ils acceptent pourtant cette situation, absurde d'un strict point de vue économique, car ce patrimoine, au-delà de sa valeur marchande, symbolise leur appartenance à la famille. L'égalité entre actionnaires est ainsi brutalement rompue.

Par ailleurs, généralement, c'est le marché du travail qui détermine les rémunérations dans l'entreprise. Le salaire reflète la valeur du travail, qui est comparable, remplaçable, et basé sur la concurrence. Ce modèle représente souvent un défi pour l'entreprise familiale ; particulièrement lorsqu'il s'agit de la rémunération des membres de la famille. Par bien des aspects, les managers familiaux ne sont ni comparables ni remplaçables. En effet, la perspective d'actionnariat qu'ils apportent à la gestion – et la perspective de

---

<sup>1784</sup> HIRIGOYEN Gérard, Peut- on parler d'une politique de dividendes dans les moyennes entreprises familiales non cotées ? Revue Banque, 1984, n 436, p. 207 – Voir aussi, HIRIGOYEN Gérard, Le comportement financier des moyennes entreprises industrielles familiales, Revue Banque, mai 1982, n 417, p. 588 - CALVI-REVEYRON Monique, Le capitalisme familial, dans un contexte français, induit-il moins de dividendes que les autres formes d'actionnariat ?, Finance, Contrôle, Stratégie, 2000, vol. 3, n°1, p.81

<sup>1785</sup> EASTERBROOK H. Frank, Two Agency-Cost Explanations of Dividends, The American Economic Review, 1984, vol. 74, n° 4, p. 650

<sup>1786</sup> EASTERBROOK H. Frank, Two Agency-Cost Explanations of Dividends, article précité

management qu'ils apportent à l'actionnariat – est souvent ce qui permet aux entreprises familiales de tirer parti du pouvoir de contrôle qu'elles détiennent.

Cependant, comme on a déjà souligné, les dirigeants - propriétaires des sociétés familiales non cotées, loin de fonctionner seulement selon les rationalités économiques, agissent aussi en fonction de logiques et réalités familiales. Leurs projets familiaux et même les spécificités de leur famille – notamment la nature des relations que leurs enfants ont nouées avec la firme – sont susceptibles de peser fortement sur le fonctionnement de leur société. Le chef de famille doit donc réussir l'exploit de concilier ses besoins personnels, la sécurité financière de sa famille, les intérêts des associés familiaux et ceux de l'entreprise. Pour les actionnaires familiaux, surtout ceux qui travaillent dans l'entreprise, la société représente et doit assurer leur emploi et leurs revenus en échange de cet engagement risqué car spécifique. Ainsi la gestion du personnel de la société familiale non cotée est souvent peu professionnelle et en revanche, trop affective, en raison surtout de l'absence de la pression et des exigences des marchés financiers.

Comme on l'a rappelé à plusieurs reprises, des critères affectifs peuvent conduire à la nomination des membres de la famille à des postes de direction pour lesquels ils n'ont aucune capacité<sup>1787</sup>. Ces mêmes critères peuvent conduire à des niveaux de salaires qui dépendent largement de la vision du dirigeant – propriétaire de l'entreprise et de sa conception de la relation famille-entreprise. Dans les petites entreprises familiales, les membres de la famille sont souvent rémunérés en dessous du marché pour permettre à l'entreprise de survivre. Ce travail familial est très important dans les premiers temps de l'entreprise et est essentiel pour sa poursuite à long terme. Certaines familles continuent de rémunérer leurs membres en dessous de la valeur du marché afin de maintenir une culture d'entreprise sobre. Les valeurs et la culture de la famille se trouvent souvent étroitement imbriquées dans la rémunération et avec le temps, les familles tendent à développer des politiques salariales qui reflètent cette combinaison. Cependant, la plupart des sociétés familiales non cotées sur – rémunèrent leurs dirigeants familiaux. D'une part en raison de la politique de non – distribution des dividendes, déjà analysée, qui est contre – balancée par l'attribution des salaires plus élevés aux actionnaires familiaux travaillant dans la société. D'autre part parce que le chef de la famille et de la société, fonctionnant également selon des logiques familiales et souhaitant que la direction de la société reste toujours entre des mains familiales, sur – rémunère les dirigeants familiaux en leur offrant de cette façon une motivation importante pour qu'ils restent toujours dans la société. En plus, la conception très répandue parmi les membres de la famille que la société constitue la partie la plus importante de la propriété familiale, les conduit à considérer qu'il faut en recevoir plus qu'une rémunération représentant la contribution de leur travail dans la société. Lorsque la société leur appartient, ce qu'ils en reçoivent doit satisfaire tous leurs besoins financiers, même les plus extrêmes. Le chef de la société est, dans la plupart des cas, loin d'être capable de dire « non » aux exigences des sur – salaires aux membres de la famille, de peur de divergences et de disputes au sein de la société ou de peur qu'ils quittent l'affaire ou qu'ils s'en désintéressent.

De surcroît, le souci d'égalité au sein de la famille est une autre source de manque de formalisme en matière de rémunérations, qui peut s'avérer néfaste pour la survie de la société familiale non cotée. Ce souci peut entraîner des distorsions au sein de la famille quand l'égalité en matière de rémunérations est

---

<sup>1787</sup> CATRY Bernard/BUFF Airelle, *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, ouvrage précité, op. cit. p. 218

considérée comme le versement d'un salaire égal aux membres de la famille mais sans prendre en compte ni les postes qu'ils occupent ni leurs compétences. Cette pratique, qui peut durer longtemps, subsiste fréquemment dans les sociétés familiales non cotées, même celles de grande taille, où des techniques sophistiquées de gestion de ressources humaines qui assignent et assurent une valeur précise à chaque poste ne sont pas mises en place.

Ce cas peut être désastreux : les membres de famille compétents ou les dirigeants extérieurs, s'ils existent, démissionnent pour intégrer des sociétés reconnaissant mieux leur travail, tandis que les membres de la famille incompetents restent incapables de se créer de véritables alternatives. Cependant, même dans les cas où un tel système de gestion des ressources humaines est mis en place, un souci d'équité familiale visant à éviter les conflits pousse les familles à garder secrète toute information concernant la rémunération. Or, il n'est pas rare que cette pratique produise l'effet inverse, diminuant la confiance et conduisant à des conflits familiaux, plutôt que de les prévenir<sup>1788</sup>.

On comprend aisément donc qu'en matière de rémunérations, cet ensemble formé de la famille et de l'entreprise connaisse souvent des déchirures, car les intérêts et les besoins des membres de la famille et ceux de l'entreprise divergent. En plus, ce manque de formalisme, qui privilégie l'affectif dans la politique des rémunérations, est néfaste pour la survie et le développement de la société familiale non cotée. Non seulement la société sera incapable d'attirer ou de fidéliser des dirigeants compétents, familiaux ou extérieurs, élément crucial pour sa survie, mais en plus, le mécontentement et le sentiment d'être traité de façon injuste des membres de la famille compétents qui resteront dans la société en raison de leur engagement familial et sont rémunérés au niveau égal avec les membres incompetents, conduira à des conflits qui finalement paralyseront le fonctionnement de la société.

Il apparaît clairement que la transparence et l'indépendance du jugement en matière de rémunération est la transition vers des traitements différenciés et transparents représente un véritable défi pour les familles<sup>1789</sup>. Dans les décisions en la matière, les conseils d'administration des sociétés familiales non cotées sont confrontés à trois types de problèmes : l'équilibre de l'équité interne dans l'organisation, la façon d'établir des liens entre la rémunération des dirigeants familiaux et les performances de l'entreprise, la compétitivité de la rémunération sur le marché des dirigeants c'est -à- dire l'équité externe mais aussi l'égalité interne entre les actionnaires.

On comprend aisément que la création des comités de rémunérations au sein du conseil d'administration, composés au moins majoritairement des membres indépendants est fortement recommandée dans le cas des sociétés qui font l'objet de cette analyse pour plusieurs raisons. Certainement, la raison primordiale réside dans la situation délicate dans laquelle se trouve le chef de la société, représentant actif et symbolique de la famille dans l'entreprise. Celui - ci fonctionne, comme on l'a souligné à plusieurs reprises, non seulement selon les rationalités économiques mais également selon les « rationalités familiales ». Il s'agit ici, tout simplement, de la fixation de la rémunération que doit être attribuée à ses enfants ou à des membres de sa famille. Il est assez redoutable qu'il soit en mesure de fonctionner, en ce domaine, selon des critères

---

<sup>1788</sup> CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, ouvrage précité, op. cit. p. 119

<sup>1789</sup> KENYON-ROUVINEZ Denise/WARD L. John, *Les entreprises familiales. Que sais-je?*, PUF, 1<sup>re</sup> édition, 2004, p. 46-50

absolument objectifs, sans prendre en compte des critères affectifs. Peut – il effectuer un changement si drastique de sa mentalité ? Mais, même dans le cas où il a vraiment la volonté de fixer les rémunérations des membres de la famille en fonction de leurs capacités et de leur contribution aux performances de la société, peut – il le faire sans qu’il crée des disputes, des jalousies et des querelles entre ses enfants et l’entourage familial, qui éventuellement produiront des entraves au fonctionnement de la société ?

Soit parce qu’il lui est trop pénible de changer de mentalité, soit parce que la pression familiale est trop forte, le dirigeant – propriétaire de la société familiale non cotée, se trouvant au milieu du conflit éternel entre la société et la famille, ne doit pas assumer, au moins seul, la responsabilité de la détermination de la politique des rémunérations. La délégation de cette fonction aux cadres dirigeants qui lui sont proches, comme c’est presque toujours le cas, n’est pas non plus la solution appropriée, en raison du défaut de légitimité interne et externe de ces décisions, biaisées également des critères pas totalement professionnels. A l’absence de procédures formelles et transparentes de fixation des rémunérations, il s’agira pour les dirigeants de déterminer leur propre salaire, ce qui est un vrai paradoxe.

Ainsi, l’introduction des comités de rémunérations correspondra à un effort de professionnalisation de la politique des rémunérations dans nos sociétés. Cette professionnalisation doit répondre à l’objectif de clarifier et d’explicitier ses pratiques en matière de rémunérations et d’avantages annexes. Le comité est en mesure d’assurer que ces pratiques seront homogènes, transparentes pour tous, non discriminatoires, et qu’elles se fonderont sur des critères objectifs et non sur la prédominance des liens de sang sur la compétence.

Dans cette optique, le comité pourrait désigner une politique des rémunérations professionnelle et fondée sur la compétence des dirigeants et les performances de la société, qui répondra, avant tout, à l’objectif d’équité interne. L’égalité ne doit pas correspondre à l’attribution des salaires de niveau égal à tous, indépendamment de leurs compétences et leurs talents. L’équité correspond à l’appréciation juste des compétences et au respect absolu de ce qui est dû à chacun, ce qui fidélisera les dirigeants et les cadres à haut potentiel issus du cercle familial. Ainsi, les membres du comité, en raison du manque de tout lien avec l’entourage familial, seraient les meilleurs évaluateurs des capacités des dirigeants familiaux et des candidats extérieurs. En plus, dans le but d’assurer la compétitivité externe, cette politique sera établie en conformité avec les normes externes qui se dégagent sur le marché du travail. De cette façon, la fixation de la rémunération entrera dans le cadre d’un processus de décision dont l’issue peut dépendre de multiples facteurs, parmi lesquels se trouve le pouvoir de négociation du dirigeant. Mais surtout, une politique des rémunérations fondée sur la transparence et l’équité est également un élément potentiel d’attraction des dirigeants compétents. Comme le soulignait le rapport SUDREAU, une rémunération convenable mais non excessive doit être prévue pour permettre le recrutement au sein de la société de personnes de valeur, car, en général, il s’agit plus de leur demander des avis pertinents qu’un travail matériel. Enfin, la légitimité et le respect de ces décisions, même à l’extérieur mais surtout à l’intérieur de la société et de la famille, seront renforcés par l’indépendance des membres des comités, sans oublier bien sûr que l’attribution de cette fonction à des personnalités indépendantes signalera à toutes les parties intéressées qu’un changement drastique des mentalités s’effectue en ce domaine. La société cesse peu à peu à représenter exclusivement un moyen de satisfaction des besoins financiers et professionnels familiaux. Il est, au contraire, un élément

essentiel du tissu économique, servant non seulement les intérêts des ses salariés, actionnaires et dirigeants mais aussi l'intérêt général.

Force est de constater la nécessité de sauvegarde de intérêts des actionnaires minoritaires de la société familiale non cotée, en tant qu'ils sont démunis, notamment parce que leur vote n'est pas efficace. Cette faiblesse tient plus encore au fait qu'ils sont le plus souvent privés du droit de sortir de la société, faute de cessionnaires, alors que la liquidité de principe du marché financier, voire le mécanisme d'un droit de sortie encouragé par les autorités de marché offre ce pouvoir à l'actionnaire minoritaire d'une société cotées. On ressent donc un besoin un peu semblable à celui existant pour les sociétés cotées de posséder une organisation améliorée de la tête de l'entreprise. Il nous paraît très probable que l'introduction des comités spécialisés au sein du conseil d'administration pourrait contribuer à établir relation plus équilibrée entre la direction et le contrôle, ainsi que la transparence qui l'accompagne<sup>1790</sup>. Ces moyens porteurs d'espoir quant au perfectionnement du gouvernement d'entreprise – correctement compris et transposés – constituent réellement un instrument d'amélioration de la position des actionnaires minoritaires dans les sociétés anonymes familiales non cotées

### **§3. Porter une attention particulière au choix des dirigeants et des successeurs : le comité des nominations**

Dans les sociétés anonymes, en pratique, c'est le président qui propose la nomination des administrateurs à l'assemblée générale qui ratifie, alors que le code de commerce, en son article L. 225-18, donne ce pouvoir à l'assemblée générale ordinaire. Cette situation n'est pas sans inquiéter le marché. On comprend aisément pourquoi : le choix, par le président, de « son » conseil d'administration lui assure une stabilité pouvant nuire aux épargnants et à la société. Les juges ont d'ailleurs affirmé que la dévolution de la gérance était constitutive d'un abus de majorité, car l'intérêt social doit s'apprécier au moment où la question du remplacement du gérant se pose et non avant<sup>1791</sup>. C'est la raison pour laquelle les rapports VIÉNOT souhaitaient déjà que cette nomination n'émane pas du seul président, mais un comité d'administrateurs faisant office de contrepoids<sup>1792</sup>. Cette structure, qui pourrait être ou non distincte du comité des rémunérations, serait en charge de la préparation de la composition future des instances dirigeantes et plus précisément, devrait organiser une procédure destinée à sélectionner les futurs administrateurs indépendants. Le comité de nominations<sup>1793</sup> est chargé de proposer la nomination des membres du conseil d'administration, parmi les membres du conseil, de ceux affectés aux comités spécialisés du conseil, des membres du conseil indépendants, des directeurs généraux, et des membres du directoire, enfin, des autres membres de la

---

<sup>1790</sup> Cependant, le président du conseil d'administration, qui s'assure le contrôle du comité des rémunérations et ne met pas les membres du conseil d'administration en mesure de remplir leur mission, se rend coupable d'abus de pouvoirs : Cass. crim. 16 mai 2012, Bulletin Joly Sociétés, 2012, n° 7, p. 579, note Bruno DONDETO-Xavier SALVAT ; Gazette du Palais, 28 juin 2012, n° 180, p. 7, note MÉSA Rodolphe ; Droit des sociétés, 2012, n° 7, 130, comm. Renaud SALOMON - CA Versailles, 9<sup>e</sup> ch. 19 mai 2011, RTD com. 2011, p. 368, note Paul LE CANNU-Bruno DONDERO ; Revue des sociétés 2012, p. 99, note Paul LE CANNU

<sup>1791</sup> cf. CA Paris, 2<sup>e</sup> ch. B, 27 févr. 1997, JCP, 1997, éd. E, pan. p. 375, II, p 82, note Alain VIANDIER

<sup>1792</sup> Le conseil d'administration des sociétés cotées, 1995, rapport précité, op. cit. p. 16 - Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise, 1999, rapport précité, op. cit. p. 30

<sup>1793</sup> GREEN Scott, Sarbanes-Oxley and the Board of Directors : Techniques and Best Practices for Corporate Governance, éditions John WILEY & Sons Inc., New Jersey, Etats-Unis, 2005, p. 99

direction exécutive de la société<sup>1794</sup>. Là encore, le rapport annuel devrait comporter un exposé sur l'activité du comité des nominations au cours de l'exercice écoulé<sup>1795</sup>.

Comme on l'a déjà souligné à plusieurs reprises, une originalité de tout ce qui se passe au sommet des sociétés familiales non cotées, tient en l'existence de trois histoires et en leur enchevêtrement : il y a inextricablement mêlées, une histoire domestique, une histoire économique et une histoire politique....<sup>1796</sup>. Cette originalité se révèle de manière exacerbée au moment d'une transmission, mais elle structure en permanence l'action des chefs d'entreprise, notamment, on l'a vu, pour les réorganisations internes et les opérations de diversification mais surtout pour la définition de la politique financière et le recrutement des cadres.

Ainsi, un problème spécial se pose pour la société familiale non cotée : comment s'assurer la collaboration de cadres dirigeants de valeur, étrangers à la famille, dont elle – même peut avoir besoin pour assurer la continuité de la direction<sup>1797</sup>. A moins d'être assez heureux pour posséder dans ses rangs tous les hommes de valeur nécessaires pour l'administration de ses affaires, une entreprise dépend jusqu'à un certain point de l'aide de dirigeants n'appartenant pas à la famille<sup>1798</sup>.

La gestion des entreprises est devenue plus complexe et cette complexité équivaut à un agrandissement. Sa structure doit être modifiée en s'inspirant de ce qui se fait avec succès dans la grande entreprise. Le choix d'une croissance rapide exige souvent une ouverture du capital pour financer cette croissance. Cependant, au-delà de cette simple modification des droits de vote et de la répartition des dividendes, c'est l'ensemble du système de gouvernance qui doit évoluer. Si dans chacun des domaines, technique, commercial, relations extérieurs, personnel, finances, les meilleures solutions doivent être recherchées et appliquées avec tout ce que cela suppose, d'études, de documentation, de contrôles, de plans d'avenir, il convient de les confier à des responsables spécialisés formant entre eux une équipe très homogène qui connaît de toutes les questions importantes. Cette équipe comprendrait peut-être des membres de la famille affectés selon leur compétence ; mais la plupart des membres seraient des étrangers provenant des

---

<sup>1794</sup> Selon le rapport BOUTON, le comité des nominations est chargé d'aider le conseil d'administration à élaborer la composition future des instances dirigeantes. Il doit veiller plus particulièrement à : organiser une procédure efficace permettant la sélection des administrateurs indépendants ; sélectionner les éventuels successeurs des mandataires sociaux : Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, 2002, rapport précité, op. cit. p. 17. Dans le même sens, Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, 2013, p. 16

<sup>1795</sup> La présence de la direction est parfaitement légitime au sein de ce comité et doit être encouragée. Afin de constituer une équipe de direction qui soit à même de conduire la société dans un climat de confiance, il est indispensable que le président soit systématiquement consulté. Cette présence se relativise par l'entrée d'administrateurs indépendants, et les comités affichent ainsi une composition adaptée aux attributions qui sont les leurs. Le rapport Viénot II précise bien que le comité doit être présidé par un administrateur et non par le président (Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise, 1999, rapport précité, op. cit. p. 30). La rémunération spécifique des membres des comités des nominations est en moyenne aussi fréquente que pour les comités d'audit. Ceci contribue à crédibiliser cette structure ainsi que la fonction de ses membres

<sup>1796</sup> BAUER Michel, Les patrons des PME, entre le pouvoir, l'entreprise et la famille, InterEditions, Paris, 1993, p. 222

<sup>1797</sup> «Nous évitons de recruter des cadres pour ce type d'entreprises. C'est difficile pour «l'étranger» de s'intégrer. Au pire, celui-ci se retrouve sous les ordres d'un incompetent. Au mieux, il se voit bloqué dans l'évolution de sa carrière, révèle des conflits latents, et sème la discorde» : cité par MICHEL Dominique, Comment travailler en famille ?, L'entreprise, janvier 1987, n°19, p.46 – Par ailleurs, dans l'affaire CARREFOUR par exemple, qui a retenu l'attention à l'automne de l'année 1992, le conflit entre les deux familles propriétaires du capital et le manager recruté pour le développement de l'entreprise a bien illustré le problème sans que l'on puisse d'ailleurs tirer des conséquences évidentes quant à la primauté d'un intérêt sur l'autre. Le choc des cultures a été ici évident.

<sup>1798</sup> François Pinault a estimé par exemple que « la notion de dynastie n'a plus de sens dans le monde moderne. Mais si le relais peut être assuré par quelqu'un à la hauteur et bien rodé à l'exercice du pouvoir pourquoi pas ? Il n'y a aucune raison de ne pas donner sa chance à un de ses enfants s'il en a le talent. Le cumul dans la famille du management et du capital est bien sûr plus performant, à condition que le talent soit là. Les décisions se prennent plus vite, le capital est stable par définition ». (cité par PINÇON Michel/PINÇON- CHARLOT Monique, Nouveaux patrons, nouvelles dynasties, éd. Calmann-Lévy, Paris, 1999, p. 115).

cadres mêmes de l'entreprise ou du dehors. On observe ainsi, en particulier, que le mode de recrutement des dirigeants est condamné à évoluer pour passer d'une sélection des dirigeants basée sur l'appartenance au cercle familial vers un recrutement de dirigeants externes au groupe familial mais susceptibles de détenir les compétences nécessaires au développement de l'entreprise. Malgré les réticences, ouvrir la direction à des gestionnaires extérieurs est un gage de pérennité.

Parmi les exemples qui illustrent une rationalisation des structures et des procédures aboutissant à progressivement confier les fonctions de direction générale à une majorité de professionnels extérieurs à la famille, l'on peut citer la SA Paul Ricard où aucun membre de la famille n'occupe une fonction de direction générale et où le conseil d'administration ne comprend que deux membres familiaux à côté de professionnels reconnus<sup>1799</sup>.

Auchan représente un cas particulier puisqu'elle appartient au groupe des enseignes de la grande distribution non cotées en bourse. En s'appuyant sur un actionariat essentiellement familial, Auchan a résisté à de nombreux prétendants, notamment, le numéro un mondial du secteur, Wal-Mart, qui leur aurait offert plus de 100 milliards de francs. Lorsqu'en 1983 l'entreprise fait face à un ralentissement de ses affaires, elle s'engage dans une phase de consolidation en recrutant au niveau de l'équipe de direction des managers de haut vol issus du Printemps, de la Redoute et de Danone. Le changement de statut de la société au cours duquel Gérard Mulliez prend la présidence du conseil de surveillance tandis que Christophe Dubrulle accède à celle du directoire aboutit en 1995 à la création d'une véritable direction générale. Chez Levi Strauss, même si le président du conseil d'administration est l'héritier du fondateur (Bob Haas), c'est un extérieur qui préside la direction générale (John Anderson)<sup>1800</sup>.

Laisser le poste de direction à un dirigeant professionnel, autrement dit le modèle de « désengagement familial » a porté ses fruits dans l'industrie automobile où plus du quart de la production planétaire (14 des 42 millions d'unités produites en 2000) provient d'entreprises encore contrôlées par la famille fondatrice. Des managers tels que Wendelin Wiedeking, président du directoire de Porsche ou Jean-Martin Folz, ancien président du directoire de PSA<sup>1801</sup>, contribuent à rassurer les apporteurs de fonds en offrant les garanties d'une gestion orthodoxe. Dès lors, le passage de relais à un dirigeant professionnel résulte quelquefois d'un calcul inspiré par le rapport de force exercé par les partenaires externes qui font pression pour un désenclavement familial de la direction.

Les sociétés familiales non cotées doivent devenir donc conscientes que leur avenir repose sur l'embauche de dirigeants extérieurs au cercle familial. Ouvrir la direction à des étrangers à la famille leur est indispensable. En effet, ces managers, riches d'expériences et de contacts avec d'autres personnalités de

---

<sup>1799</sup> Certaines familles ont résisté fortement à la tentation népotique, comme le montre le paradigme de la famille PEUGEOT. Avoir pour nom Peugeot impose plus de devoirs que de droits, et l'on se plaît à rappeler aux derniers de la famille que « personne ne les attend chez Peugeot » et qu'y travailler n'est pas un dû. Au contraire, cela reste un devoir, comme ce le fut pour Robert et Christian, fils de Bertrand Peugeot, vice – président du conseil de surveillance de PSA, qui sont entrés directement ou presque dans l'entreprise familiale dès l'obtention de leurs diplômes. Chez les Peugeot, la méritocratie est impitoyable. Jusqu'en 1947, les règles d'accession au conseil de gérance de la holding de contrôle Les Fils Peugeot Frères, et celles d'attribution du nombre de voix aux héritiers, étaient déterminées en fonction du niveau d'études et de l'âge du candidat : GALINIER Pascal, *Les 7 familles : les Peugeot*, *Le Nouvel Economiste*, 1993, n° 909, p. 43 et cité par CATRY Bernard- BUFF Airelle in *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, ouvrage précité, p. 51. La famille Agnelli, famille d'entrepreneurs la plus connue et la plus influente d'Italie, n'a quasiment plus de successeur aujourd'hui : le « papable » est décédé très jeune d'un cancer (VON MOOS André *Diriger une entreprise familiale avec succès*, *Le défi du gouvernement d'entreprise*, Editions Payot, Lausanne, 2006, p. 104)

<sup>1800</sup> DRUCKER Peter, Pour éviter le syndrome du neveu paresseux, *Courrier International*, 8-14 septembre 1994, n° 201, p. 31

<sup>1801</sup> [http://www.liberation.fr/actualite/reuters/reuters\\_economie/203266.FR.php](http://www.liberation.fr/actualite/reuters/reuters_economie/203266.FR.php)



l'industrie, apportent à l'entreprise de nouvelles énergies<sup>1802</sup>. Cette ouverture doit porter sur des postes de direction, quels que soient le nombre et l'efficacité des membres de la famille présents dans la société. Par conséquent, il faudrait qu'on limite les prérogatives familiales pour fortifier l'organisation de la gestion et renforcer encore le professionnalisme managérial de leur équipe de direction. Cette initiative peut être dans les meilleurs intérêts de la famille, de l'entreprise et du personnel.

Il serait légitime de penser que la fierté et les traditions familiales jouent un rôle important dans les affaires de la société familiale fermée et sont une source de force aussi bien que de faiblesse. De nombreuses entreprises familiales se sont maintenues par loyauté et esprit de famille dans des périodes de crise aiguë alors que l'examen des chiffres du bilan ordonnait la fermeture des ateliers. La direction familiale s'accompagne souvent d'un sens profond des responsabilités encourues envers le personnel et les fournisseurs et d'une croyance sincère dans le devoir d'assurer la prospérité de l'entreprise pour tous ceux qui en vivent, et pas seulement pour les propriétaires.

Bien que la fierté du nom et l'esprit de tradition puissent être une source de force, ils peuvent être aussi une source de grandes difficultés. Un des cas où la gestion familiale pose des problèmes est celui où la famille insiste pour que ses membres exclusivement dirigent la société. Cette conception est parfois suivie au point de voir des parents s'obstiner à placer leurs fils et gendres dans l'affaire pour y assurer leur situation<sup>1803</sup>. Une politique de ce genre donne parfois des chefs compétents, mais dans d'autres cas le résultat final est foncièrement nuisible à l'entreprise<sup>1804</sup>. Et lorsqu'une famille accapare complètement la gestion, ce peut être au détriment d'autres possibilités, par exemple les possibilités d'expansion grâce à l'apport d'idées nouvelles.

L'entreprise familiale a ainsi l'habitude d'accueillir les membres de la famille qui n'auraient connu que des emplois peu glorieux dans des sociétés extérieures<sup>1805</sup>. On comprend donc l'attrait qu'offre

---

<sup>1802</sup> Cependant, il leur faudra posséder certaines qualités pour remplir au mieux leurs rôles et parvenir à influencer la famille. C'est en tout cas ce que le professeur Miguel Gallo a retenu de ses recherches sur les dirigeants professionnels : les qualités de dirigeant utiles à l'entreprise familiale sont la loyauté, la tolérance et la capacité d'adaptation au changement. La loyauté permet de travailler dans un climat de confiance maximum. La tolérance se définit comme la capacité à assumer des décisions, au niveau stratégique, qui vont à l'encontre de ses préférences personnelles. Enfin, la capacité d'adaptation au changement est mise en jeu lors de la succession, ou de la passation de pouvoir de postes de direction à d'autres membres de la famille : GALLO Miguel, *Empresa familiar : directivos que no son miembros de la familia*, Document de recherche IESE, n° 220, septembre 1991, cité par CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, ouvrage précité, en page 115

<sup>1803</sup> La tentation dynastique l'emporte souvent au détriment de cadres n'appartenant pas au cercle familial. De son temps Francis Bouygues voulait réussir sa succession. Lorsque déjà en 1979, Francis Bouygues commençait à introduire son fils Nicolas au sein du groupe, il lui attribuait toutes les qualités : « intelligence, force de caractère, homme de chantier, moderne et international... ». Il écrivait ceci : « C'est une grande force pour une société moderne que sa direction générale soit personnifiée par un manager – fondateur à la fois disponible et responsable. C'est pourquoi j'ai décidé de profiter d'une possibilité exceptionnelle d'élargir ma capacité et ma disponibilité en appelant mon fils Nicolas à travailler avec moi. Il partage mon bureau depuis quelques semaines » : cité par CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, ouvrage précité, op. cit. p. 168

<sup>1804</sup> CHRISTENSEN Roland, *La succession dans les entreprises familiales*, in *Forces et Faiblesses des Entreprises familiales*, Pilote, 2ème édition, Lille, 1960, p. 41

<sup>1805</sup> En réalité, si des managers parviennent à se hisser à la tête des entreprises, c'est qu'ils bénéficient de ce que Michael BAUER et Bénédicte BERTIN-MOUROT appellent des « Atouts ». C'est – à – dire d'avantages particuliers dont bénéficient certains managers pour s'imposer dans la compétition opposant tous ceux qui souhaitent gérer les grandes entreprises. Il existerait ainsi, cinq grands types d'atouts : L'atout « capital » qui concerne les dirigeants qui s'imposent en raison d'une relation privilégiée avec une ou des familles propriétaires ou dirigeantes. Parmi ceux – ci plusieurs sous – catégories peuvent être distinguées : les fondateurs sont ceux qui ont créé leur société ; les héritiers qui selon l'expression des auteurs sont ceux qui se sont seulement « donnés la peine de naître ou de se marier » ; les héritiers fondateurs qui n'ont, au départ, reçu qu'une firme modeste, et l'ont transformé ; les membres des « grandes familles » ; L'atout « excellence scolaire » regroupant les dirigeants qui sont initialement passés par une « institution d'excellence ». Parmi ceux – ci, on retiendra principalement ceux qui ont passé les concours des grandes institutions d'excellence et ceux qui ont reçu une formation de type continue ; L'atout « haute administration » dont bénéficient certains dirigeants issus des hautes sphères de l'Etat. Ces dirigeants sont passés par les grands corps de l'Etat et parfois par des cabinets ministériels ; L'atout « politique » qui concerne les dirigeants ayant eu de proches contacts avec des personnages politiques de premier plan, sans passer pour autant par un grand corps ; L'atout « carrière » qui regroupe les dirigeants n'ayant eu aucun des autres atouts et qui ont été

l'entreprise familiale à ceux qui n'étant pas très sûrs d'eux – mêmes redoutent de tenter leur chance ailleurs. Aux membres de la famille s'ajoutent et bénéficient d'un statut pareil les vieux fidèles. Il s'agit des compagnons du fondateur, engagés lors de la génération précédente et qui sont dans la maison depuis de nombreuses années. Attachés aux privilèges de leur statut d'anciens, ils ont du mal à imaginer leur vie sans l'entreprise. Leur emploi est garanti par la présence du fondateur dont ils sont devenus des amis personnels. Par ailleurs, les sociétés familiales favorisent, traditionnellement, la promotion interne : elles préfèrent un cadre maison, sorti du rang et qui est passé par tous les échelons, à un grand diplômé. Antoine Guichard, ancien patron du distributeur Casino, explique combien il est parfois difficile de trouver le juste équilibre entre esprit maison et apport novateur de managers diplômés<sup>1806</sup>.

Il est bien compréhensible que dans les sociétés familiales non cotées, on emploie ses propres membres aux hautes postes de direction et, bien souvent, des gendres ou même des parents éloignés, sans recourir au marché des dirigeants, parce qu'ici la pression du marché financier et le contrôle continu des investisseurs fait défaut. Cette attitude peut générer des conséquences néfastes pour la survie et le développement de la société<sup>1807</sup>. Tout d'abord, cette politique restreint la possibilité d'offrir des fonctions de dirigeant à des cadres de talent étrangers à la famille et met la société en infériorité vis-à-vis de concurrents qui peuvent choisir leurs chefs dans une sphère plus étendue. Et lorsqu'il n'y a pas de descendants ou pas de successeurs à la fois compétents et motivés, la fin de la société familiale non cotée peut être brutale. Elle se dirige vers la faillite ou la vente. Cela veut dire des fermetures de sites d'où perte d'emplois, réduction d'effectifs et transfert ailleurs des centres de décision après vente à un groupe, le plus souvent étranger.

Par ailleurs, s'il est mauvais, tout dirigeant prend le risque d'être sévèrement critiqué, voire remplacé. Tout au contraire, le dirigeant familial, quant à lui, même incompetent, est protégé par la filiation « qui excuse tout ». Sans oublier qu'il est toujours délicat de licencier un membre de la famille reconnu incompetent<sup>1808</sup>. Dans de nombreuses sociétés familiales on ne souhaite point de cadres trop forts. Les patrons ou les héritiers moins hardis recherchent consciemment ou inconsciemment des cadres qui ne pourront jamais constituer une menace implicite pour leurs prérogatives. En plus, il ne faut pas oublier un autre effet potentiel, l'effet de « hold-up » : dans cette logique de sélection, le dirigeant actionnaire familial peut imposer ses choix personnels, en tenant en otage les autres actionnaires familiaux. C'est le dilemme spécifique qu'affronte l'entreprise familiale, d'un dirigeant qui s'enracine de cette façon jusqu'à freiner son

---

détectés par les entreprises elles – mêmes (BAUER Michael/BERTIN-MOUROT Bénédicte, Les 200 : Comment devient-on grand patron, éd. Seuil, Paris, 1987)

<sup>1806</sup> Casino, grand distributeur français consacre la victoire de l'esprit maison sur l'esprit technocratique. Cependant, Antoine Guichard, qui a hérité de la société familiale avoue : « Pour diriger un groupe de la taille de Casino, il nous faut des managers visionnaires capables de prendre des initiatives. S'ils se trouvent dans nos familles, tant mieux. Sinon, nous choisirons à l'extérieur. Nous sommes assis entre deux chaises : partagés entre l'envie d'encourager les promotions internes et la nécessité de recruter des diplômés de grande valeur » : HEIMERMANN Benoît, La saga Casino, Challenges, juillet-août 1989, n°28, p. 78

<sup>1807</sup> Pour PIGÉ Benoît (Existe-t-il un marché du travail des dirigeants ? Revue française de gestion, 1996, n° spécial 111, Le métier de dirigeant, p. 239), auteur d'une étude sur plus de 1600 P.D.G. français, les P.D.G. sélectionnés grâce à leur appui familial et les P.D.G. sélectionnés grâce à leur appartenance à un grand corps, sont moins nombreux à avoir eu antérieurement une expérience professionnelle dans une autre entreprise, que les dirigeants ne disposant que de l'« atout carrière » (ces derniers étant donc recrutés par l'entremise du marché du travail des dirigeants, au sein desquels ils sont évalués en continu). Il constate ensuite que les dirigeants possédant « l'atout capital » sont très fréquemment recrutés en interne, et occupent ensuite plusieurs fonctions au sein de l'entreprise qu'ils sont appelés à gérer. Il note enfin que dans le cas de l'entreprise en difficulté, le conseil d'administration et les actionnaires, privilégient le recrutement de candidats extérieurs, qui sont susceptibles de remettre en cause les stratégies antérieures et de rompre les réseaux de relations informels

<sup>1808</sup> CATRY Bernard/BUFF Airelle, Le gouvernement de l'entreprise familiale, ouvrage précité, p. 105-107 et 117

remplacement. Cette image découragerait les candidatures de talent hors famille, et la société serait vite vouée à la stagnation, peut-être à l'échec.

Mais supposons qu'à côté des dirigeants familiaux, la société intègre dans son équipe dirigeante même des dirigeants compétents extérieurs au cercle familial. On ne comprend que trop rarement la position délicate de ces cadres extérieurs. On s'étonne souvent du dévouement sans bornes dont ces cadres font preuve à l'égard de la famille de leur patron, ainsi que du tact avec lequel ils remplissent leur tâche. Comment cette minorité d'élite sera-t-elle tentée de faire carrière dans l'entreprise, alors que très souvent, elle se heurtera à la coalition des médiocres, facilement réalisable, dans le cercle étroit de la famille ?<sup>1809</sup> Cette coalition tout naturellement, s'opposera aux vues larges et lointaines qui assurent le développement futur, moyennant des sacrifices momentanés. Elle exigera des rémunérations égales pour tous les gérants, quelles que soient les valeurs et les responsabilités. Consciente de ses propres déficiences, elle s'opposera à la promotion d'éléments étrangers de valeur et pourra décider, sans appel, de mettre fin à une carrière irréprochable. Par ailleurs, après une certaine période, on attend d'eux qu'ils se retirent pour faire place aux enfants du patron. Pour toutes ces raisons précédemment évoquées, la société familiale non cotée éprouve des difficultés à attirer comme cadres les éléments les plus compétents, puisqu'ils savent d'avance que les possibilités d'avancement et de participation au capital de la société sont extrêmement restreintes.

Outre la domination de la famille dans l'équipe dirigeante de la société et ses incidences, la question de la succession est assurément l'un des problèmes, sinon le problème, le plus important auquel sont confrontées les sociétés familiales non cotées. C'est le test ultime pour toute entreprise familiale<sup>1810</sup>. L'échec du processus peut anéantir les efforts de toute une vie d'entrepreneur ou de dirigeant propriétaire. Et ce test ne peut être évité car nul n'échappe à son horloge biologique. Toute succession signifie changement, et tout changement signifie insécurité et s'accompagne d'une forte dose d'anxiété. Cela explique le fait que beaucoup de chefs d'entreprises familiales préfèrent ne pas s'occuper de leur succession. En même temps, la succession est inéluctable. Dans le pire des cas, le processus sera déclenché par le décès du propriétaire sans

---

<sup>1809</sup> « Intégrer une entreprise familiale ? Vous plaisantez. Je n'aurais pas le bon nom de famille. On me donnerait le sale travail que la famille ne veut pas faire, et ils s'en approprieraient le succès. Je ne pourrais jamais devenir membre du conseil d'administration. Et pour finir, je formerais le fils du patron pour qu'il me remplace, et tout cela à un salaire inférieur au niveau du marché. Non merci ! » : cité par Alden Lank in *Le Manager étranger à la famille*, supplément économique du *Journal de Genève* de 31 mars 1994

<sup>1810</sup> GAULTIER André, *Pérennité et succession dans les entreprises moyennes familiales*, éditions Hommes et Techniques, Paris, 1980 – du même auteur : *Les holdings familiales, pérennité et succession*, Les Éditions d'organisation (collection : Hommes et Techniques), Paris, 1987 - MICHEL Daniel Edgard/MICHEL Marielle, *Gérer l'entreprise familiale. Objectif Longue durée*, Les éditions de l'Organisation, Paris, 1987 - DONCKELS Rik, *A remettre entreprises familiales : La problématique de la succession*, Fondation Roi Baudouin, Roularta Books SA, 1989, Bruxelles - BAUMERT Henry, *La succession dans le PME familiale : prévoir pour réussir* (avec la collaboration de Jean-François Daigne), Les éditions d'organisation, Paris, 1992 - ARONOFF E. Craig/McCLURE L. Stephen/WARD L. John, *Family Business Succession. The final test of greatness*, Family Enterprise Publishers, 2<sup>nd</sup> édition 2003 – Voir dans la littérature française : CHRISTENSEN Roland, *La succession dans les entreprises familiales*, in *Forces et Faiblesses des Entreprises familiales, Pilote*, 2<sup>ème</sup> édition, Lille, 1960, p. 41 - GÉLINIER Octave/GAULTIER André, *L'avenir des entreprises personnelles et familiales*, Editions Hommes et techniques, 1974, p. 99 s. - ROQUET Louis, *Comment choisir son successeur ?* *Revue Française de Gestion*, sept-oct 1977, p. 42 - LÉVY-LEBOYER Maurice, *Le patronat français a-t-il échappé à la loi des trois générations ?*, *Le Mouvement Social*, n° 132, 1985, p. 3 - CHEVRILLON Hedwige, *L'épreuve de la transmission*, *L'Entreprise*, mars 1989, n° 43, p. 86 - COLLETTE Christine, *Transmission d'entreprise familiale et holding*, RDAI/IBLJ, 1991, n° 6, p. 861 - DAUPHIN Jacques, *La transmission du pouvoir en dehors du cadre familial*, in *La transmission de l'entreprise familiale. L'avis des experts et des Industriels*, Economica, Paris, 1994, p. 25 - LANK Alden/WAGEN Monica, *La planification successorale. Le talon d'Achille des entreprises familiales*, *BCV Reflets*, 1994, n° 6, p. 2 - ZUTTER Philippe, *Ils ont passé la main*, *PME Magazine*, juin 1994, p. 8 - CATRY Bernard/BUFF Airelle, *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, Publi-Union, 1996, p. 129 s. et 145 s. - COHEN Elie, *Les Dynasties de l'argent : le talent, lui, n'est pas héréditaire*, *Le Nouvel Observateur*, 8-14 février 1996, p. 8 - MOULINE Jean-Pierre, *Dynamique de la succession managériale dans la PME familiale non cotée*, *Finance Contrôle Stratégie*, 2000, vol. 3, n° 1, p. 197

aucune préparation préalable<sup>1811</sup>. C'est aussi et surtout un problème économique – familial, c'est-à-dire dont les termes sont simultanément économiques et familiaux. Les réalités économiques et familiales ne sont pas seulement juxtaposées ; elles sont tellement mêlées l'une à l'autre qu'elles ne peuvent donc être traitées séparément

Une enquête par questionnaire, réalisée pour le magazine *Entreprise* en mars 1989<sup>1812</sup>, et dont les résultats ne se différencieraient pas considérablement si elle était réalisée aujourd'hui, a très clairement révélé que la transmission d'une entreprise est d'abord un problème familial. C'est d'abord en famille qu'un chef d'entreprise aborde ce problème ; et plus il est âgé, plus il en parle en famille – et non pas avec des amis, des collègues patrons, des collaborateurs ou des professionnels du droit et du chiffre. Et plus de la moitié des dirigeants ayant répondu à cette enquête ont dit « préférer *a priori* qu'un de leurs enfants ou, à défaut, un membre de leur famille reprenne le flambeau » alors qu'ils n'étaient que 21% à « préférer *a priori* la solution d'un cadre de leur entreprise » et seulement 25% « la solution de la vente ». Cela s'explique par la forte identification du dirigeant familial avec l'entreprise. Le grand nombre de publications consacrées à la préparation de la succession témoigne de l'importance et de la complexité du problème, où s'imbriquent les intérêts de l'entreprise et ceux de la famille, de l'entrepreneur et de son capital : des aspects personnels, familiaux, psychologiques se superposent à des questions économiques, juridiques et fiscales. Des études empiriques menées dans plusieurs pays européens ont montré que seul un tiers des entreprises familiales réussit la transmission de la société à la deuxième génération et le passage à la troisième génération est réussi dans moins de 20% des cas. Les problèmes rencontrés lors de la transmission de l'entreprise sont multiples. Comme les études le prouvent, la grande majorité des entreprises souhaite conserver la société en mains familiales et la transmettre aux prochaines générations, car l'entreprise soutenue financièrement par la famille est souvent l'œuvre de plusieurs générations.

L'histoire est bien connue : le père, habile entrepreneur, rêve à la pérennité de « son » entreprise et de « sa » stratégie. La transmission familiale satisfait ce désir d'immortalité, à condition de reculer autant que possible le moment de céder le pouvoir<sup>1813</sup>. Les seuls cas de transmissions préparées et réalisées sans conflit, sont les cas de transmissions réglées par la tradition : dès son enfance, le dirigeant a eu à connaître la loi

---

<sup>1811</sup> KENYON-ROUVINEZ Denise/WARD L. John, *Les entreprises familiales. Que sais-je?*, PUF, 1<sup>re</sup> édition, 2004, p. 98 s.

<sup>1812</sup> Cité par BAUER Michel dans son ouvrage *Les patrons des PME, entre le pouvoir, l'entreprise et la famille*, InterEditions, 1993, Paris p. 188

<sup>1813</sup> L'entrepreneur a le choix entre vendre son entreprise à ses cadres dirigeants – ce qu'on appelle le Management Buy-Out (MBO) – ou la vendre à des tiers via la Bourse – ce qu'on désigne par l'expression entrée en Bourse (Initial Public Offering) – ou encore la vendre à une tiers. S'il opte pour la troisième solution, il peut schématiquement soit la vendre à un investisseur stratégique, soit la vendre à un investisseur financier. Ce dernier achète l'entreprise parce qu'il est convaincu de pouvoir la revendre plus tard à un prix plus élevé ; l'investisseur stratégique, lui, acquiert la société pour renforcer sa propre entreprise par le nouvel achat. Il y a quantité de raisons qui poussent une famille à régler la question de la succession en vendant l'entreprise. Bien souvent, c'est l'absence d'un fils ou d'une fille apte (et disposé –e) à succéder à son père à la tête de l'entreprise. L'Initial Public Offering [IPO] ou introduction de la société en Bourse n'est pas envisageable pour la plupart des sociétés familiales non cotées pour les raisons suivantes : elles ne remplissent pas les conditions concernant la taille de l'entreprise ; elles ne remplissent pas les conditions concernant la présentation des comptes (ces affirmations sont confirmées par les résultats du sondage effectué par Max LEYHERR auprès d'entreprises familiales : *Die Situation von Familienunternehmen in Österreich*, Thèse, Stuttgart, 2000, p. 114 et s). Les obligations de publicité et d'information liées à l'introduction en Bourse (Going Public) sont les autres raisons qui expliquent que quantité d'entreprises familiales se gardent de choisir cette option. On observe même le mouvement inverse aujourd'hui, à savoir le Going Private, c'est-à-dire, le rachat des entreprises familiales cotées en Bourse ou plus précisément de leurs actions par l'actionnaire majoritaire. La famille Blocher, actionnaire majoritaire d'une entreprise cotée en Bourse, devait se décider en 2002/2003 entre famille ou entreprise. Christoph Blocher a envisagé l'option du rachat des actions cotées en bourse pour conserver son entreprise en mains propres (ce qu'on désigne par l'expression Going Private). Lorsqu'il a compris que cette solution restreindrait fortement sa liberté d'action d'entrepreneur, il y renonça, respectant ainsi le principe de gouvernement « business first ». (VON MOOS André, *Diriger une entreprise familiale avec succès, Le défi du gouvernement d'entreprise*, 2006, Editions Payot Lausanne, p. 101)

traditionnelle qui décrit précisément tant les conditions d'accès au poste de patron que celles de départ ; au travers d'histoires racontées ou observées, cette loi a fonctionné pour son père, son grand père et/ou pour d'autres. La loi est légitime et favorise des logiques de reproduction : le fils va agir à l'égard de son père comme son père avait agi vis-à-vis de lui – même. La tradition peut être d'origine familiale, comme dans le château Desaines ou plus généralement comme dans les entreprises Hénochiennes où, depuis plusieurs siècles, ce problème est réglé par une loi non écrite mais strictement respectée par tous. La tradition peut aussi être d'origine professionnelle, comme chez Ferdinand l'ébéniste ou plus généralement dans les entreprises artisanales dont le fonds de commerce est constitué par la maîtrise d'un savoir-faire qui se transmet de père en fils. Mais dans les deux cas, les logiques de marché ont tendance à briser cette loi traditionnelle, et rendent ce type de transmission de plus en plus rare. Les entreprises hénochiennes ne peuvent survivre que dans des secteurs et des conditions très particulières. Et le modèle artisanal qui avait bien fonctionné pendant des générations a plutôt tendance aujourd'hui, à se déliter.

Du point de vue de l'héritage, les chefs d'entreprise ne se distinguent guère de leurs concitoyens ; comme l'ensemble des Français, ils considèrent tout à fait normal de laisser leurs biens à leurs enfants ; et, comme l'ensemble des Français, ils ont, sur ce problème, une forte exigence d'égalité. Les préférences des dirigeants vont d'abord à la famille<sup>1814</sup>. La tentation dynastique est toujours présente en filigrane dans la grande majorité des dirigeants familiaux<sup>1815</sup>. Mais les techniques de dévolution et d'éclatement de la propriété (e.x. en usufruit et « nue propriété ») n'ont pas d'équivalent pour l'exercice du pouvoir. Quand il s'agit d'un enfant unique, la propriété héritée légitime son nouveau pouvoir ; peu importe qu'il soit ou non performant, il a dès lors tous les droits attachés à cette propriété héritée, et même celui de conduire en toute impunité son entreprise vers le déclin. Sauf à supposer que les qualités entrepreneuriales se transmettent génétiquement, la combinaison fréquente d'un fort rêve dynastique et d'une dévolution patrimoniale à cet enfant unique aboutit ainsi à augmenter significativement le nombre d'entreprises aux performances économiques médiocres. Quand il y a plusieurs enfants, la question patrimoniale devient plus compliquée puisque s'y ajoute le problème du partage entre les enfants. Si aucun des enfants ne travaille dans l'entreprise, l'exigence d'égalité est d'autant plus facile à satisfaire que le dirigeant n'est pas attaché à la conservation de son pouvoir : il peut céder son entreprise et répartir entre ses enfants le produit de cette vente.

---

<sup>1814</sup> La quasi-totalité des entreprises familiales portent le nom de leur dirigeant. Elles sont, de ce point de vue, très caractéristiques des entreprises françaises et illustrent l'inachèvement de la différenciation entre ces deux institutions. Plus que tout autre élément, cette identité entre le nom de la famille et celui de l'entreprise exprime le caractère familial de l'entreprise et son appartenance à la famille du chef d'entreprise. L'attachement à cette identité des noms pèse évidemment sur les stratégies de transmission des entreprises. De nombreux chefs d'entreprise préfèrent une transmission familiale, qui assure le maintien du nom de l'entreprise, à une cession à titre onéreux sur le marché, qui se traduit presque toujours par un changement de nom. La transmission familiale apparaît comme un moyen d'assurer la pérennité du nom, et un moyen d'autant plus efficace que les institutions survivent aux hommes. Le chef d'entreprise ne veut pas couper « son » entreprise de « ses » racines, quitte à provoquer une forte différenciation avec la famille de son nouveau dirigeant – propriétaire.

<sup>1815</sup> L'étude de l'IMD (Institute for Management Development - Lombard Odier Darier Hentsch & Cie) présentée en 2002 confirme que la majorité des chefs d'entreprises familiales suisses interrogés préparent leur succession dans le but premier de garder l'entreprise en mains familiales (base : 180 entreprises familiales suisses de 10 à 500 collaborateurs - étude IMD - Das Unternehmen als Kern des Familienvermögens, Lausanne/ Berne – Lombard Odier et Darier Hentsch, 2001, cité par VON MOOS André dans son ouvrage *Diriger une entreprise familiale avec succès, Le défi du gouvernement d'entreprise*, ouvrage précité, p. 94). En Allemagne, la situation est semblable à celle qui prévaut en Suisse, selon l'étude de l'IfM intitulée *Unternehmensnachfolge in Deutschland*. Selon cette étude, la transmission de l'entreprise au sein même de la famille est la solution la plus fréquemment choisie pour régler la succession (Institut für Mittelstandsforschung – IfM, *Unternehmensnachfolge in Deutschland*, Berlin, 2001, cité par VON MOOS André dans son ouvrage *Diriger une entreprise familiale avec succès, Le défi du gouvernement d'entreprise*, ouvrage précité, p. 96). Ces études constatent également que la fidélité à la famille est influencée par la présence d'enfants qui travaillent déjà dans l'entreprise. Plus ils sont nombreux, plus le dirigeant est attaché à ce que le successeur soit issu de la famille.

Mais que l'un des enfants ou plusieurs d'entre eux souhaitent succéder à leur père, et le problème gagne en complexité. Comment simultanément partager de manière égale le patrimoine entre les enfants et transmettre à un seul d'entre eux le pouvoir attaché à une part très importante de celui – ci ? Si, comme cela arrive fréquemment, l'entreprise constitue l'essentiel du patrimoine familial, le problème est apparemment insoluble : comment simultanément partager les actions de la société entre ses enfants et en donner la majorité à un seul d'entre eux ? Quelle personne choisir ?<sup>1816</sup> Comment ne pas froisser les autres candidats, dont l'entreprise aura toujours besoin ? Le choix doit-il être fait en fonction du degré de parenté ? Les conflits entre enfants désireux de s'octroyer la succession du dirigeant sont monnaie courante. Le père, soucieux d'accorder les mêmes chances à tous, compétents ou non compétents, commet l'erreur d'oublier que ses enfants sont différents et qu'ils n'ont pas tous les mêmes capacités. Il confond alors égalité avec équité. Un tel souci d'« égalitarisme » ne conduit pas toujours à de meilleures solutions. Un véritable cercle vicieux interdit en effet, statistiquement, de concilier exigence d'égalité entre les héritiers et transmission du pouvoir à un successeur compétent. L'avenir de la société et sa pérennité sont entièrement inscrits dans cette contradiction familiale. Car il est vrai que le pouvoir dans l'entreprise ne se partage pas et qu'on ne dirige pas une société non cotée sans en être l'actionnaire majoritaire. Cependant, le contrôle ne se maintiendra que si le choix du successeur est guidé par des critères qui, dépassant la famille, évitent les dérives du népotisme.

Par ailleurs, que le chef d'une entreprise entende la diriger aussi longtemps que possible, cela se conçoit aisément. C'est là une réaction profondément humaine. On s'attache toujours aux valeurs auxquelles on a le plus sacrifié. Le dirigeant familial a en général de grandes difficultés à accepter sa succession celle-ci s'accompagnant d'une perte de pouvoir sur la société qu'il a créée et d'une rétrogradation de son statut social. La tendance à retarder aussi longtemps que possible le moment du choix du successeur à la tête de l'entreprise chez les dirigeants familiaux manifeste clairement cette identification et leur attachement à l'entreprise, pour peu qu'ils aient suffisamment de charisme pour rendre légitime leur maintien au pouvoir, même au-delà d'un âge certain<sup>1817</sup>. Cependant sauf dans des cas exceptionnels, il serait faux de croire que la transmission des pouvoirs entre anciens et jeunes s'en trouve réellement facilitée. Dans les sociétés familiales non cotées une limite d'âge pour la mise à la pension des chefs d'entreprise est pratiquement impensable<sup>1818</sup>. Extrêmement rares sont les cas où les parents se retirent de la gestion active à cause de leur âge<sup>1819</sup>. Dans bien

---

<sup>1816</sup> Plus rarement on a rencontré la solution de la mise en place d'un leadership à deux têtes. Cette dernière solution a par exemple été choisie par Yvon Gattaz et son frère pour la société Radial. L'association donne une sécurité morale, permet une spécialisation des tâches de direction tout en nécessitant une discussion permanente des décisions, une concertation incessante et une confiance sans faille entre les intéressés (PICHARD – STAMFORD Jean- Pierre, La légitimité du dirigeant familial, in *La Gestion des entreprises familiales*, Economica, Paris, 2002 p. 53). Le choix retenu par la célèbre entreprise familiale de pâtes BARILLA a été un système de présidence tournante. En octobre 1993, deux semaines après la mort de Pietro Brilla, le conseil d'administration nommait l'aîné de ses fils, Guido, à la tête du groupe. C'est alors que les trois frères, Guido, Paolo et Luca s'engagèrent solennellement à instaurer une présidence tournante tous les cinq ans.

<sup>1817</sup> C'est ce qu'exprime sur le mode à peine caricatural Jean MANTELET, le fondateur de MOULINEX, quand, en juin 1987, alors qu'il a quatre-vingt-trois ans, il remet encore une fois au lendemain le choix de son successeur. Tout comme les hommes politiques, il pensait être immortel

<sup>1818</sup> Selon les propres termes d'un entrepreneur, « la plus grande tentation des dirigeants – propriétaires, ce n'est pas l'infailibilité, c'est l'immortalité » : CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le gouvernement de l'entreprise familiale*, ouvrage précité, op. cit. p. 152

<sup>1819</sup> Les cas de Marcel Fournier et de Marcel Dassault constituent deux exemples où le comportement de l'entrepreneur a facilité la transmission. Marcel Fournier, créateur de la chaîne de distribution française Carrefour, a su passer la main et se retirer à temps des affaires. A l'âge de la retraite, il a donné sa démission au Conseil d'administration et cultivé depuis l'art d'être grand-père dans une famille détenant la minorité de contrôle de cette entreprise à l'actionnariat très diversifié. Grâce à son attitude, il a su augmenter les chances de survie et de croissance de l'affaire, une fois sa succession réglée. Par ailleurs, Marcel Dassault a passé sa vie à créer des entreprises innovantes, à les animer de sa forte personnalité. Il recherchait des hommes capables de prendre en charge la gestion, sans

des cas, tout se passe autrement que prévu et plus tard qu'on ne pense. Souvent les plans du patron sont contrariés par la maladie, le décès, l'accident .... Or ceci présente incontestablement des avantages. Les meilleures réalisations du monde économique sont toujours celles où l'expérience des anciens s'allie à la force des jeunes. Il est certes très utile que la transmission des pouvoirs dans l'entreprise se fasse d'une façon souple, d'après les circonstances de l'époque et des personnes en question.

Mais dans la pratique, les avantages de cette absence d'une certaine limite d'âge ne valent pas, dans la plupart des cas, ses inconvénients. Tout d'abord, il s'ensuit qu'une transmission des pouvoirs concrète, systématique et progressive ne se fait que rarement dans nos sociétés. Car lorsqu'un chef d'entreprise n'est guère lié à un programme bien précis en ce qui concerne le moment de la transmission des pouvoirs, il ne résiste presque jamais à la tentation naturelle de se considérer soi – même comme indispensable et ses successeurs comme insuffisamment préparés à leur tâche. Il cultive la loyauté de ses collaborateurs, de sa clientèle, de ses banquiers envers sa personne et non pas envers son organisation. Son esprit d'autocratie s'accroît, si bien qu'en fin de compte les jeunes n'apprennent qu'en cinq ans de temps ce qu'ils auraient très bien pu assimiler en deux ans.

Un deuxième inconvénient tout aussi grave du fait que les anciens restent en fonction, c'est que les jeunes savent s'adapter à merveille à cet état de choses. Les jeunes deviennent par trop dépendants des anciens ; ils n'apprennent guère ce qui caractérise un chef : penser et agir de façon indépendante. Ils règlent le rythme de leur vie sur le fait qu'il y a toujours quelqu'un auprès d'eux pour les remplacer au champ de bataille. Enfin, le troisième inconvénient, certainement le plus grave, qui s'oppose à la prolongation des fonctions des anciens, est la stagnation qui en découle pour l'entreprise. C'est dans les entreprises familiales que les phénomènes de fatigue et de vieillesse se manifestent le plus tôt. En effet, ces entreprises se trouvent facilement en présence d'une situation qui ne se présente que rarement dans les autres entreprises. A un moment donné, l'entreprise est dirigée par un homme âgé qui ne vise qu'à rééditer ses coups de maître, et cet homme ne disparaît que quand son fils n'a plus la souplesse d'esprit nécessaire pour s'engager dans d'autres voies que celles suivies par son père. C'est encore pourquoi, dans les entreprises familiales, les erreurs de jugement commises par les anciens ont tendance à subsister, voire à se renforcer au cours des générations suivantes. Ces quelques remarques prouvent indiscutablement que les chefs d'entreprise d'un certain âge ne rendent pas service à leurs successeurs en essayant de tenir les rênes de l'entreprise jusqu'à la dernière seconde.

De toute façon, même en retard, le moment de la succession arrivera et l'attitude de l'entrepreneur et de la famille constitue un véritable facteur d'échec ou de succès de cette épreuve. La famille est « le partenaire » déterminant<sup>1820</sup>. Les relations familiales et le degré de satisfaction des membres influencent la réussite du processus et la performance de l'entreprise. Parce que lorsqu'une famille contrôle une affaire, ses

---

s'en occuper lui-même. Un bon exemple de délégation et de réussite industrielle, personnelle et familiale : CATRY Bernard- BUFF Airelle, *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, ouvrage précité, op. cit. p. 152

<sup>1820</sup> SHARMA Pramodita/CHRISMAN J. James/CHUA H. Jess, Predictors of satisfaction with the succession process in family firms, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n 5, p. 667 – des mêmes auteurs, Succession planning as planned behavior: Some empirical results, *Family Business Review*, 2003, vol. 16, n 1, p. 1 - SHARMA Pramodita/IRVING P. Gregory, Four Bases of Family Business Successor Commitment: Antecedents and Consequences, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2005, vol. 29, n 1, p. 13

membres peuvent émettre des désirs et des exigences qui s'écartent des vrais intérêts de l'entreprise. C'est vrai pour les opérations normales d'une société et plus spécialement pour le problème du choix du successeur.

Plus précisément, il est très naturel qu'un père, après avoir été seul à porter pendant des années la charge de sa famille, éprouve le besoin de sentir à côté de lui, dans son entreprise, la présence de la génération future. Il est tout aussi évident que le chef d'une entreprise veuille diriger personnellement les premiers pas de son successeur dans l'affaire et dans l'acquisition de ses premières expériences industrielles. A tort ou à raison, il considère cette action comme une garantie morale de l'avenir de l'entreprise et de celui de son enfant.

De leur côté, les enfants sont, dès leur jeune âge, destinés à entrer dans l'entreprise familiale<sup>1821</sup>. Les parents considèrent qu'il est normal de voir les fils succéder au père et tout leur comportement à l'égard de leurs enfants, jusque dans les moindres détails, est inspiré par ce postulat implicite, mais à leurs yeux, indiscutable. Cette mentalité, dans certains milieux industriels, est poussée si loin, que le fils qui ne désire pas entrer dans l'affaire est considéré comme un jeune ingrat qui ne comprend pas les responsabilités qu'il a envers sa famille. Surgit donc également le problème du fils forcé d'entrer dans l'entreprise familiale par pression de ses parents bien que ses goûts et capacités soient ailleurs. Le fils peut être forcé, pour des raisons sentimentales, d'embrasser une carrière pour laquelle il n'a ni goût, ni talent. Là où les enfants ont l'impression qu'ils ne sont pas libres de décider de leur carrière, de ce que sera en fin de compte toute l'orientation de leur vie intérieure, ils conçoivent consciemment ou inconsciemment de la rancune envers leurs parents et même envers l'entreprise familiale. Le choix de la carrière, qui dans les entreprises familiales, n'est pas libre, se trouve encore envenimé par ce qui échoit aux enfants par la suite. Ici, le problème fondamental est le suivant : les enfants ont pendant toute leur vie le sentiment de dépendre de leurs parents ; tout ce qu'ils sont, ou ont, on leur a dit qu'ils ne l'ont pas gagné eux – mêmes, mais qu'ils l'ont reçu : standing, argent, considération, revenus, maison éventuellement. C'est rare qu'ils aient, à moins qu'il ne s'agisse d'éléments particulièrement bien doués, le sentiment de la satisfaction d'avoir fait quelque chose de très personnel, quelque chose qui n'est due qu'à leurs propres capacités<sup>1822</sup>. Par ailleurs, dans de nombreux

---

<sup>1821</sup> Patrick Ricard, de la société du même nom, évoque les liens privilégiés qui se tissent entre sa famille et l'entreprise : « A Marseille, nous habitons à cinq cents mètres de l'usine. C'était difficile de faire la coupure entre l'entreprise et la vie familiale. Notre famille, c'était Ricard. Pendant nos vacances, nous allions en stage dans l'entreprise, je ne me suis jamais posé la question de savoir si j'entrerais chez Ricard. J'y ai toujours été » : GANDILLOT Thierry, Les héritiers au pouvoir, Le Nouvel Observateur, n°1339, 5-11 juillet 1990, p. 4 et cité par CATRY Bernard- BUFF Airelle in Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale, ouvrage précité, p. 108

<sup>1822</sup> Michel BAUER dans son ouvrage précité Les patrons des PME, entre le pouvoir, l'entreprise et la famille, (p. 190 et s.) décrit quatre situations contrastées envisagées dans la présentation des rapports entre un dirigeant et un (ou plusieurs) héritier (s) : Première éventualité : « Le fils infant ». Le fils travaille aux côtés de son père et accepte le rôle de « l'héritier qui attend passivement » et silencieusement que son père ne puisse plus travailler (pour cause de décès, maladie ou vieillesse). Ce dernier laisse à son fils l'illusion qu'il le seconde véritablement et lui promet qu'un jour il le remplacera ; mais, en fait, il ne lui laisse aucune prérogative : le fils, surtout si la situation perdure, ne se prépare donc pas à l'exercice des responsabilités suprêmes ; tout au plus sera-t-il un bon numéro deux. Ce type de relation « père/fils infant » se rencontre, selon l'auteur, très fréquemment dans les entreprises familiales. Cette situation est d'autant plus stable que tout se passe comme si un véritable contrat, rarement explicite mais toujours très clair, liait le père au fils : le père offre à son fils une superbe rémunération monétaire et statutaire, mais il exige en retour que le fils se comporte en « héritier qui attend passivement » ; le fils, surtout s'il a commencé à travailler très jeune aux côtés de son père, accepte d'autant mieux cette forte rétribution matérielle et symbolique qu'elle n'a comme contrepartie ni une trop grande quantité de travail ni des responsabilités trop prenantes. L'extrême passivité du fils – héritier rend la cohabitation avec le père pérenne et apparemment facile. Plus longtemps le fils travaille à côté de son père dans de telles conditions et plus il risque de vouloir attendre que le temps joue en sa faveur. Pourquoi, après avoir patienté déjà très longtemps, prendrait – il le risque d'ouvrir un conflit majeur et de perdre le titre d'« héritier de la famille » ? Et inversement, le père voit dans la passivité de son fils une bonne raison de continuer à diriger, et il espère le faire jusqu'à ce que son fils...soit à la hauteur pour le remplacer ! Dans ce cas donc l'héritier succède réellement à son père juste avant qu'il prenne sa retraite en raison de l'âge à partir duquel des problèmes de santé le poussent vraiment à céder la place, mais sans réelle expérience professionnelle dans ou en dehors de l'entreprise. Avec un chef incompétent et sans expérience mais « moralement



cas, dans le domaine de l'expérience, la différence entre père et fils est trop grande pour permettre entre eux un dialogue vraiment efficace et pour que la condition essentielle d'une transmission des pouvoirs sans heurts dans l'entreprise soit remplie.

Selon Kevin SEYMOUR<sup>1823</sup>, surtout en période de succession, les frontières entre les sentiments familiaux et les prises de décisions dans l'entreprise sont difficiles à séparer. Ainsi, quelquefois, le chef de l'entreprise, soucieux d'accorder les mêmes chances à tous, commet l'erreur d'oublier que ses enfants sont différents et qu'ils n'ont pas tous les mêmes capacités. Il confond alors égalité avec équité. Ainsi, les dirigeants propriétaires ayant la tendance à voir dans leurs enfants des prolongations d'eux – mêmes et désireux de confier la direction à leurs enfants, surestiment leurs capacités ou négligent leurs aspirations. Ceci réserve aux membres de la famille les fonctions et appointements qui accompagnent la propriété de l'affaire. Il faut y ajouter l'opinion très répandue qu'un membre de la famille doit être le chef de l'entreprise, sans soulever la question de compétence. Mais la compétence ne s'hérite pas. Le statut du père risque d'étouffer toute objectivité. La tentation dynastique l'emporte souvent au détriment de cadres n'appartenant pas au cercle familial. Ce qui l'empêchera, en raison de facteurs émotionnels, de sélectionner un candidat extérieur innovant, plus audacieux, et qui saurait redonner à l'entreprise une nouvelle croissance<sup>1824</sup>

En plus, comme on le sait déjà, la propriété familiale de l'entreprise se disperse de plus en plus au fur et à mesure que les générations se succèdent et que le nombre des « prétendants au trône » s'accroît. Veuves, frères et sœurs survivants, beaux – frères et belles – sœurs, tous viennent présenter une candidature. On a donc, bien souvent, le spectacle de la succession du chef de la société décidée par des groupes rivaux soutenant des fils ou des gendres.... Autrement dit, lorsque se pose la question de la succession<sup>1825</sup> du dirigeant familial, les conflits sont aussi importants. Plusieurs contributions ont souligné les différences entre le processus de succession des dirigeants familiaux et celui des dirigeants non familiaux<sup>1826</sup>. Pour ces

---

obligé de rester aux commandes » puisqu'il est trop tard pour qu'il part, ayant toujours « travaillé » dans l'entreprise, l'affaire déclinera de plus en plus.... Deuxième éventualité : « Cronos dévorant ses enfants ». A l'inverse de la situation précédente, le père se trouve en face d'enfants qui souhaitent le remplacer rapidement ; les « héritiers de la famille » ne se satisfont pas du rôle d'« héritiers qui attend passivement ». Le père assure alors la pérennité de son pouvoir en organisant entre eux d'incessants conflits, en les affaiblissant, voire en les « dévorant ». Troisième éventualité : « Le meurtrier du père ». Un « héritier de la famille » qui refuse le rôle de l'« héritier qui attend passivement » rêve de « tuer son père » ; mais cette dynamique politico – familiale reste souvent à l'état de projet tant elle est difficile à mettre en œuvre. Trois séries d'obstacles doivent être dépassés pour passer à l'acte : les normes et valeurs transmises par une éducation reçue dans le cadre familial, les agréments du contrat passé avec le père (d'importants sur – salaires en échange d'un peu de patience) et la peur du conflit. Ici, sauf existence d'une forte tradition, la préparation d'une opération de transmission va heurter à un affrontement très vif avec des tensions extrêmes qui diffusent dans l'ensemble de l'entreprise. Quatrième éventualité : « La technique du bourgeon ». Le fils développe au sein de l'entreprise une nouvelle activité et fait en sorte que le développement de celle – ci soit tel qu'au bout de quelques années cette diversification représente une part significative, voire prédominante de l'entreprise. Cette stratégie suppose un très fort esprit entrepreneurial ; elle permet d'accélérer la prise de responsabilités tout en évitant le conflit frontal. La peur du conflit fonctionne dans ce cas comme un moteur du développement. La technique du bourgeon permet de transmettre l'exercice du pouvoir dans une entreprise familiale, en douceur et conformément aux exigences de l'efficacité économique, du moins en termes entrepreneuriaux ; mais, si le fils prend ainsi le pouvoir, la transmission de l'entreprise reste inachevée : le patrimoine – y compris celui créé par l'héritier – reste propriété du père. Avec la « technique du bourgeon », les problèmes patrimoniaux ne sont pas réglés. Or ceux – ci peuvent être l'occasion de conflits particulièrement violents tant avec le père qu'entre les enfants.

<sup>1823</sup> SEYMOUR C. Kevin, *Intergenerational Relationships in the Family Firm: The Effect on Leadership Succession*, *Family Business Review*, 1993, vol. 6, n 3, p. 263

<sup>1824</sup> CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, ouvrage précité, p. 154

<sup>1825</sup> BARNES L.B./HERSHON S.A. *Transferring power in the family business*, *Harvard Business Review*, July-August 1976, p.105 - CADIEUX Louise/LORRAIN Jean, *Le processus de la succession dans les entreprises familiales : une problématique comportant des défis estimables pour les chercheurs*, 6<sup>e</sup> Congrès international francophone sur la PME, HEC, Montréal, octobre 2002 (contribution disponible sur le site internet : <http://neumann.hec.ca/airepme/pdf/2002/174FA%20-%20Cadieux-Lorrain.pdf>). Le caractère familial de l'entreprise amène à préférer le terme de succession à celui de transmission.

<sup>1826</sup> REINGANUM R. Marc, *The Effect of Executive Succession on Stockholder Wealth*, *Administrative Science Quarterly*, 1985, vol. 30, n° 1, p. 46

derniers, la date à laquelle le dirigeant est remplacé est généralement connue à l'avance et contrôlée par le conseil d'administration. C'est le cas également dans les sociétés cotées en bourse, familiales ou non familiales. La fréquence des successions augmente également avec la taille de l'entreprise en raison du plus grand nombre de successeurs potentiels tant internes qu'externes motivés par le prestige associé à la position de dirigeant d'une entreprise de grande taille. Dans les sociétés familiales non cotées, le consensus sur la succession du dirigeant est plus difficile à trouver et une résolution du conseil d'administration est généralement insuffisante. La phase de la succession réveille les tensions, les conflits latents ou endormis par des années de non – dit. Les relations entre membres de la famille deviennent particulièrement difficiles, et il n'est pas rare de voir, à cette période, des familles s'entredéchirer<sup>1827</sup>. Conflit, par exemple, entre ces deux frères associés qui, au moment de leur retraite, voulaient chacun imposer leur propre fils à la tête de la direction. Si les descendants font preuve de faibles qualités entrepreneuriales, l'entreprise devient une simple « vache à lait ». C'est la conséquence inévitable de la préférence systématique pour une solution familiale.

Enfin, une autre question épineuse concerne les rapports entre l'héritier éventuel et le reste de l'organisation. Dans toute entreprise, un nouveau dirigeant doit se faire accepter mais dans nos sociétés, ce problème est d'autant plus aigu que la direction future ne s'y impose pas uniquement par ses mérites mais aussi par ses titres de naissance et ses droits de propriété. Ainsi, les cadres n'appartenant pas à la famille savent que le fils ou un autre membre de la famille arrivera inévitablement au sommet, aussi ils le regardent avec suspicion et peut – être même avec envie. Il se peut encore que le successeur, quant il arrive éventuellement au sommet de l'équipe dirigeante, expérimente un déficit de légitimité surtout si son prédécesseur a capturé le pouvoir sur une longue période parce qu'il s'est montré réticent à déléguer son autorité mais surtout en raison de son accès au pouvoir dû à son appartenance à la famille - propriétaire. La succession entraîne alors, dans certains cas, une rupture des relations particulières du dirigeant avec un certain nombre de parties prenantes (clients, fournisseurs, institutions financières) mais aussi avec les dirigeants non familiaux, s'ils existent. Ceux – ci se trouveront à une position inférieure par rapport au successeur familial, même s'ils sont peut – être plus âgés et plus compétents, après avoir travaillé longtemps pour l'entreprise.

---

<sup>1827</sup> Dans la famille Gucci, les dissensions semblent être une tradition. En 1903, Guccio Gucci avait créé à Florence la fameuse fabrique de bagages de luxe qui porte son nom. Les bagarres familiales commencent à la mort de Guccio, en 1953. Devant l'empire florissant que leur laisse leur père, Rodolfo, Aldo et Vasco ne tarderont pas à s'écharper. Vasco mourra sans laisser d'héritier, Aldo en aura quatre – Aldo Junior, Roberto, Giorgio, Paolo – et Rodolfo un seul – Maurizio. C'est entre ces cinq cousins que la lutte reprendra de plus belle. La famille d'Aldo sera même confrontée à des bagarres internes : son fils Paolo, entre en conflit avec les siens et lance en 1983 sa propre marque de maroquinerie. Attaqué pour contre- façon, Paolo répliquera en accusant Aldo de le réduire à la misère. Paolo chargera si bien son père que ce dernier passera une année « à l'ombre » pour fraude fiscale. Non content d'avoir conduit son père en prison, Paolo s'attaquera alors à son cousin Maurizio, qui avait hérité de 50% des actions Gucci à la mort de son père en 1983. Paolo l'accuse d'avoir falsifié la signature de son père sur des titres Gucci pour éviter de payer des droits de succession élevés. Un mandat d'arrêt est alors lancé contre Maurizio qui fuira son pays pour venir s'installer en Suisse, à Saint – Moritz. Condamné à un an de prison avec sursis et un million de lires d'amende pour fraude fiscale, il sera finalement acquitté par la Cour de cassation. En 1987, les fils d'Aldo cèdent leur participation à Investcorp, une société arabo – américaine d'investissement basé à Bahreïn. Maurizio, malgré ses démêlés avec le fisc, devient alors le dernier des Gucci à détenir une position dans le conseil d'administration de la société. En septembre 1993, après avoir quitté le fauteuil présidentiel, Maurizio Gucci vend à son tour ses parts à Investcorp pour une somme estimée entre cent cinquante et deux cents millions de dollars. Après avoir été durant quelques mois la conseiller du président-administrateur délégué de la société Investcorp, Maurizio avait fondé sa propre société, Viersse, peu avant d'être assassiné. Chez Gucci, la nouvelle de la mort du dernier héritier a permis de mesurer à quel point les liens entre la société et la famille se sont amenuisés : « La mort de Maurizio est un coup dur », a dit le porte – parole de la société, non sans « insister sur le fait qu'il n'y a plus de relations entre la société Gucci et Maurizio depuis 1993 ». (PERRET Florence, La folle saga de la famille Gucci continue, Le Nouveau Quotidien, 28 mars 1995 et CATRY Bernard/BUFF Airelle in Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale, ouvrage précité, p. 199)

Cette situation aura pour corollaire un risque très important de rupture de performance de la firme. L'équilibre est ici extrêmement délicat à maintenir. Les salariés peuvent également subir de plein fouet un choc culturel lié au changement de dirigeant en particulier lorsque ce changement inaugure un basculement dans l'inconnu. La marque du fondateur peut constituer un handicap pour l'entreprise familiale. En effet, son souvenir peut être si présent qu'il enferme la compagnie dans un carcan.

Il apparaît très clairement des approfondissements précédents que ce manque de formalisme est plus que néfaste pour l'entreprise familiale. La société familiale doit donc veiller à ne pas céder à la tentation népotique qui privilégie l'affectif dans sa gestion et la prédominance des liens de sang sur la compétence. Mais comment éviter qu'une volonté familiale aveugle ne conduise à introduire des dirigeants sans talent ou des membres de la famille trop nombreux ?

Le dirigeant propriétaire de la société connaît les qualités nécessaires pour gérer son entreprise. Il est donc, en théorie, le plus apte à déceler le meilleur successeur possible. En pratique, c'est rarement le cas pour toutes les raisons précédemment évoquées. Le dirigeant-propriétaire de la société risque d'exprimer un penchant particulier pour les membres de la famille. Ce qui empêchera, en raison de facteurs émotionnels, de sélectionner un candidat extérieur innovant, plus audacieux, qui saurait redonner à l'entreprise une nouvelle croissance<sup>1828</sup>. Même si une saine éthique familiale permet d'éviter les dérives de type népotisme, il est inévitable que l'actionnariat familial ait des vues et des envies divergentes concernant les nominations. Ou bien les candidats, s'ils apparaissent compétents, sont perçus comme des menaces et sont évalués de façon objective. Ou bien ils ne sont pas considérés comme des rivaux, mais sont probablement trop faibles pour être à la tête d'une entreprise.

En ce qui concerne la succession à la tête de la direction de la société, la sélection d'un membre de la famille n'ayant pas les qualités nécessaires pour gérer l'entreprise, en privilégiant les liens de parenté sur la compétence fragilisera si gravement la société que sa survie est tout à fait incertaine. Car les enjeux économiques de la réussite de la succession des entreprises à de nouveaux dirigeants, aussi bien en termes d'emploi que d'activité, sont grands. La société se dirige vers la faillite ou la vente.

Pour écarter ces risques graves, le dirigeant – propriétaire ne doit pas assumer seul la responsabilité du choix des dirigeants. Au contraire, il lui incombe d'instaurer les mécanismes qui assureront une certaine continuité.

Conformément à un effort de professionnalisation, l'introduction du comité des nominations pourrait rendre grand service afin que la société tâche de clarifier et d'explicitier ses pratiques en matière de ressources humaines. Celles - ci doivent être homogènes, transparentes pour tous, non discriminatoires, et se fonder sur des critères objectifs. Chaque thème doit être redéfini : politique de recrutement des membres de la famille et des extérieurs, procédures et conditions d'embauche, politique de salaires et d'avantages annexes, moyens d'évaluation des performances des dirigeants etc. Les compétences professionnelles et les qualités personnelles devraient être les critères pour pouvoir accéder à la direction de l'entreprise et l'emporter sur tout autre critère. Les directeurs potentiels issus de la famille doivent remplir les mêmes conditions et se soumettre à la même procédure de sélection que les candidats. Par ailleurs, pour attirer des managers professionnels et

---

<sup>1828</sup> CATRY Bernard/BUFF Airelle, *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, ouvrage précité, p. 154

hautement qualifiés, la société familiale non cotée doit leur garantir des embauches et des promotions s'effectuant dans des milieux larges, guidées exclusivement par le critère de compétence et non réservés à une caste étroite déterminée par la naissance ou le mariage<sup>1829</sup>.

Ainsi, que ce soit pour un membre de la famille ou un manager professionnel, il importe de savoir qui assumera le choix des personnes qui occuperont des postes de direction. Il s'agit alors de savoir qui va faire passer les épreuves de sélection et choisir entre les candidats. On pourrait envisager donc la création d'un comité des nominations qui serait consulté afin d'émettre un avis conforme pour la nomination et la révocation des postes de dirigeants (tant dans la société mère que dans les filiales éventuelles). Des membres du conseil d'administration indépendants constitueront ce comité qui aura pour mission de professionnaliser la politique d'embauche de la société et la protéger des éventuelles conséquences catastrophiques de sa tentation népotique.

Plus précisément, le comité pourrait organiser une politique en matière de ressources humaines fondée sur la transparence et l'équité, mais toujours dans le but de maintenir le contrôle familial sur la société. A titre d'exemple, dans un premier temps, afin de lutter contre le népotisme, il pourra proposer le nombre de descendants admis dans l'entreprise familiale. Cette définition peut se baser sur un système de quota par branche de la famille, sur un nombre fixe de descendants par génération, ou, plus simplement, par l'adoption du principe selon lequel seuls les membres de la famille aussi compétents que tout manager professionnel sont admis<sup>1830</sup>. Si, dans l'entourage familial, les membres assez compétents pour assumer des postes de direction ne sont pas suffisants, le comité de nominations proposera la nomination de managers professionnels. Il s'agit donc de dissocier propriété du capital et management<sup>1831</sup>. Confier la gestion à un professionnel<sup>1832</sup> tout en gardant le contrôle de capital ne remet pas en cause la continuité de l'affaire. Au contraire, ce peut être un moyen efficace d'éviter les dissensions familiales, de servir les intérêts de l'entreprise, de lui donner une nouvelle jeunesse<sup>1833</sup>. La famille doit comprendre qu'il lui incombe non seulement de recruter des dirigeants extérieurs compétents mais aussi de mettre au point les structures et les

---

<sup>1829</sup> CATRY Bernard/BUFF Aïrelle, *Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale*, ouvrage précité, op. cit. p. 120 - BLUMENTRITT P. Timothy/KEYT D. Andrew D/ASTRACHAN H. Joseph, *Creating an Environment for Successful Nonfamily CEOs: An Exploratory Study of Good Principals*, *Family Business Review*, dec. 2007, vol. 20, no. 4, p.321 -BLOCK H. Jörn, *How to Pay Nonfamily Managers in Large Family Firms: A Principal-Agent Model*, *Family Business Review*, mars 2011, vol. 24, no. 1, p. 9

<sup>1830</sup> D'ailleurs « la famille ne doit pas oublier qu'il est plus rentable et moins dangereux pour la compagnie de payer un neveu paresseux à ne rien faire (à l'extérieur) plutôt que de vouloir l'intégrer à tout prix (dans la société familiale) » : DRUCKER Peter, *Pour éviter le syndrome du neveu paresseux*, article précité, op. cit. – Les DuPont avaient instauré un système draconien de sélection des membres de la famille : « Dans la famille DuPont, tous les hommes pouvaient prétendre commencer au bas de l'échelle, mais cinq ou six ans plus tard, un conseil de quatre à cinq aînés procédait à l'analyse de leurs performances. Si cette évaluation révélait que le jeune prétendant n'avait aucune chance d'intégrer l'équipe de direction dans les dix prochaines années, il était évincé... » : DRUCKER Peter, *Pour éviter le syndrome du neveu paresseux*, article précité, op. cit

<sup>1831</sup> C'est le cas de la société L'Oréal, qui délègue le pouvoir à un dirigeant extérieur. L'Oréal fondé par Eugène Schueller, est la propriété de Mme André Bettencourt (fille d'Eugène), de sa famille, et du groupe Nestlé. Mme Bettencourt n'a jamais exercé de fonction de direction au sein du groupe L'Oréal. A la disparition d'Eugène Schueller, la direction a été assurée par des personnalités choisies hors de la famille : M. François Dalle et, depuis 1988, M. Lindsay Owen-Jones. En tant qu'actionnaire principal, Mme Bettencourt siège au conseil d'administration. A la suite des accords conclus avec Nestlé, elle prit l'engagement d'assurer le contrôle majoritaire du groupe sa vie durant. Souvent le manager professionnel est engagé parce que la génération suivante n'est pas encore prête pour assumer ses responsabilités. C'était le cas de la société familiale Bonduelle, spécialisée dans la conserverie et premier producteur européen du petit pois. Celle-ci a décidé de confier sa direction, pour la première fois de son histoire, à un dirigeant extérieur à la famille, Daniel Bracquart, dans la société depuis 1975, en attendant que la troisième génération ait conquis ses galons.

<sup>1832</sup> Si ce professionnel vient de l'extérieur, il doit être conscient des difficultés et particularités de la gestion d'une entreprise familiale. Dans le même esprit, il doit être informé ouvertement des tensions familiales, passées et actuelles, pour être conscient de son éventuel rôle d'arbitre.

<sup>1833</sup> Ce fut le cas par exemple chez Peugeot: Il existe en effet une tradition ou règle tacite depuis la mort de Jean-Pierre Peugeot en 1966, qui veut que le management soit séparé du capital. C'est ainsi que Jean Calvet s'occupe de la gestion et que la famille détient le capital. Les Peugeot ont su prendre les dispositions pour éviter qu'un héritier -manager imprudent ne dilapide ce capital.

processus permettant de les évaluer en fonction de leur expérience et de leurs compétences. Le comité des nominations pourrait jouer un rôle excellent dans le domaine de l'identification, en toute objectivité et indépendance, des personnes appartenant à la famille ou extérieurs, disposant des qualités nécessaires pour diriger la société, en fonction de ses besoins et de ses spécificités, notamment le savoir, la qualification et l'expérience nécessaires. L'indépendance des membres du comité et leur non – appartenance à la famille légitimera leurs propositions. Par ailleurs, les membres de la famille qui s'intéressent à la société connaîtront en avance cette procédure de sélection des dirigeants et le fait que les propositions émanent des personnes sans liens avec la famille. De cette façon, d'une part les membres de la famille non sélectionnés pour les postes de direction se sentiront moins « écartés », d'autre part la famille s'habituerait aux procédures plus formelles des nominations des dirigeants et se rendra compte que la société n'est pas un moyen de satisfaction de besoins financiers et professionnels des ses membres mais au contraire qu'elle est une unité économique qui sert aussi l'intérêt général. C'est de ces sociétés aussi que dépend l'avenir économique et social des pays.

Quant à la délicate question de la succession et plus précisément la sélection du meilleur successeur du chef de la société possible, cette situation de complexité majeure, peut être confortée par la création de comités intégrant des personnalités extérieures à la famille. Ceux – ci pourraient avoir un regard critique mais aussi à dédramatiser des relations qui peuvent parfois être passionnelles et néfastes à l'entreprise. La contribution du comité des nominations dans ce cadre pourrait consister à la préparation du processus de succession, qui est une des tâches essentielles et complexes à laquelle doit s'atteler toute société familiale. Comme on l'a déjà souligné, le chef d'une entreprise entend la diriger aussi longtemps que possible. Cette réticence des dirigeants – propriétaires des sociétés familiales à envisager leur succession se conçoit aisément par leur profonde identification et leur attachement à l'entreprise. Mais plus la planification de la succession a lieu tôt, plus elle a de chance d'aboutir dans des conditions satisfaisantes car non seulement, elle permet d'éviter la dispersion de l'entreprise en cas de disparition brutale de son dirigeant, mais elle permet également de rassurer les collaborateurs et les salariés qui ont participé au développement et quelquefois à la création de l'entreprise. En plus, la recherche du consensus est en effet une condition essentielle de la réussite du passage de relais.

Ainsi, le comité identifierait, selon des critères extrêmement objectifs et avant que le chef de la société quitte son poste, les membres de la famille disposant des qualités indispensables, mais sans qu'il limite la recherche du candidat au cercle familial. Si un membre de la famille est vraiment qualifié comme le plus apte à diriger la société, il est plus probable que cette proposition soit acceptée par le reste de la famille sans tensions, sans disputes et éventuellement sans conflits parce que elle aura comme source et fondement un jugement indépendant, formé des critères objectifs. Pour cette raison, la décision finale sur le choix de la personnalité qui se succédera du chef de la société, fondée sur la proposition des membres du comité des nominations, gagnera de légitimité à l'intérieur mais aussi à l'extérieur de la société.

Si la transmission du pouvoir au sein de la famille s'avère impossible, le comité des nominations s'occupera pour que d'autres solutions permettent d'assurer la longévité de l'affaire et notamment la solution de la passation du pouvoir à des dirigeants extérieurs à la famille sans transmission du capital. Selon Wendy

HANDLER<sup>1834</sup>, pour que l'expérience soit positive, le successeur doit disposer des perspectives suivantes : la capacité d'exercer une influence personnelle dans l'entreprise familiale, le respect mutuel et une compréhension partagée avec son prédécesseur et avec la famille mais surtout de bonnes opportunités de carrière dans le contexte de la société familiale non cotée. Des dirigeants extérieurs de talent ne seront pas incités à présenter leur candidature à propos de la succession du chef dans une telle société si les valeurs et les règles du jeu entre l'entreprise et la famille en ce qui concerne les recrutements ne sont pas clairement explicitées et à condition que la société s'attache à pratiquer une réelle politique de délégation des responsabilités et des décisions. Au contraire, si la société est en mesure de présenter une réelle politique des embauches et des promotions guidées exclusivement par le critère de compétence, d'offrir des opportunités de carrière intéressantes et d'avantages sociaux comparables à la concurrence des sociétés non familiales, non seulement elle attirera des dirigeants compétents mais aussi, ces dirigeants obtiendront rapidement un très fort engagement dans la continuité familiale de la firme. L'indépendance du jugement des membres du comité des nominations pourrait garantir tant aux membres de la famille qu'aux extérieurs que les règles du jeu seront respectées.

L'objectif primordial de la pérennité de la société familiale non cotée, pour être accompli, impose que cette société soit dirigée par des personnalités sélectionnées en raison de leurs compétences et leur expertise. Mais une politique raisonnable de ressources humaines ne pourrait porter ses fruits si elle n'est pas suivie par une redéfinition des pratiques en matière des rémunérations des dirigeants de la société vers l'équité et la transparence.

---

<sup>1834</sup> HANDLER C. Wendy, Succession in Family Firms: A Mutual Role Adjustment Between Entrepreneur and Next-Generation Family Members, *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 1990, vol. 15, n 1, p. 37 – du même auteur, The Succession Experience of the Next-Generation, *Family Business Review*, 1992, vol. 5, n 3, p. 283

## CONCLUSION GÉNÉRALE

Les sociétés familiales constituent aujourd'hui la forme la plus répandue de l'initiative privée et ceci quels que soient les pays concernés. Même si on focalise son attention sur les grandes entreprises cotées en bourse, les entreprises familiales sont économiquement importantes, tant au niveau régional qu'au niveau national. Elles demeurent très présentes voire majoritaires dans la plupart des pays occidentaux. Cette prévenance économique qui ne se retrouve pas pour autant dans l'attention qu'elles attirent aussi bien dans l'imaginaire du public que dans la presse économique et financière ou que dans les travaux académiques, signifie pourtant des milliers des postes d'emploi, même si elle rencontre sans doute un parti –pris idéologique où l'entreprise familiale est vécue comme une survivance d'un mode dépassé et rétrograde. Mais cette vision oublie que nombre des grandes entreprises cotées en bourse conservent même aujourd'hui une forte composante familiale. Force est de constater qu'en effet, les entreprises familiales ne ressemblent pas nécessairement à l'image que l'on se fait d'elles habituellement : une petite ou moyenne entreprise dirigée par le fondateur ou ses descendants plus ou moins compétents, fermée sur elle-même et à la compétitivité hasardeuse. Au sein des entreprises familiales on trouve simultanément des entreprises unipersonnelles et des sociétés réalisant plusieurs dizaines de millions d'euros de chiffre d'affaires.

A l'évidence, la symbiose nécessaire d'une famille fonctionnant avec des critères émotionnels et d'une entreprise, entité économique fonctionnant avec les normes du marché et avec la rationalité purement économique est à l'origine de conflits d'intérêts qu'aucun autre type de société ne connaît pas. Ainsi, comme on a essayé de démontrer, ce lien étroit entre la famille et l'entreprise pose des problèmes de gouvernement d'entreprise très spécifiques. Car étudier le gouvernement d'entreprise dans la société familiale anonyme non cotée c'est se confronter à des relations interpersonnelles très fortes et intenses qui mêlent image de la famille et de l'entreprise mais également affection, émotion, problèmes de légitimité, de la place des uns et des autres et finalement de la perception de la famille et de son rôle dans l'entreprise. Le particularisme de la société familiale non cotée réside sur la configuration de propriété, de gestion et de contrôle. Et l'objectif primordial d'un bon gouvernement d'entreprise dans ce type de société est la réalisation, le maintien et le renforcement de l'unité familiale à la fois entre ses membres et avec l'entreprise ; la promotion d'un actionariat motivé ; l'assurance d'une attitude professionnelle des actionnaires à l'égard de l'entreprise afin de ne pas en entraver le fonctionnement.

La spécificité des sociétés familiales commence à peine à être prise en compte en droit européen, cependant leur particularisme par rapport à la *corporate governance* reste plutôt ignoré à ce jour. Il est vrai que la *corporate governance* a toujours été envisagée à l'aune des sociétés cotées, même si ses règles ont trouvé naturellement à s'appliquer à toutes les sociétés par actions, cotées ou non cotées, puisque le droit français ne distingue pas clairement entre sociétés cotées et non cotées. Il paraît *a priori* étonnant de lier *corporate governance* et sociétés non cotées. Aucune disposition relative à la *corporate governance* n'a jamais été prévue à leur égard. Les textes concernés visent principalement, les sociétés dont les titres sont

admis sur un marché réglementé<sup>1835</sup>. C'est ainsi que la loi impose que le rapport de gestion présenté par le conseil d'administration rende compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés par la société durant l'exercice à chacun des mandataires sociaux, ainsi que ceux perçus dans les sociétés contrôlées par celle-ci. Cette communication a été supprimée par la loi du 1er août 2003<sup>1836</sup> pour les mandataires sociaux des SA et SCA non cotées, si ces dernières ne sont pas contrôlées par une société cotée. Autre exemple, c'est seulement dans les SA dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé que le président du conseil d'administration doit rédiger un rapport sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise<sup>1837</sup>. La directive 2006/63/CE du 14 juin 2006 est celle qui a promu en droit national le principe anglo-saxon « se conformer ou expliquer », disposant que les sociétés cotées doivent expliquer dans quelles mesures elles respectent les règles de bonne pratique contenues dans un code de référence ou les raisons pour lesquelles elles s'en écartent. Mais il n'existe aucune règle spécifique aux sociétés non cotées. Ainsi, certains s'interrogeraient sur l'application de la *corporate governance* aux sociétés qui ne sont pas cotées en bourse ?

Pourtant, il est désormais impossible de négliger les sociétés familiales non cotées, en raison de leur importance économique. Le législateur français, comme européen, occulte cet état de fait et ne conçoit la gouvernance qu'à l'aune des sociétés cotées. Selon nous, Les sociétés non cotées, surtout celles de caractère familial, tout comme les grandes sociétés, devraient être concernées par la *corporate governance*, en raison de leur structure d'actionnariat, autrement dit la présence d'un actionnaire majoritaire et la très forte représentation de la famille- actionnaire majoritaire dans les organes de gestion de la société. Car une société bien dirigée sera très vraisemblablement un bon acheteur, un employeur modèle, un débiteur fiable et un contribuable honnête. Il s'agit de donner à ces entreprises une structure adaptée à leur réalité, à leurs besoins légitimes<sup>1838</sup>. On ne pourrait pas ignorer que la présence d'une famille au capital et à la direction d'une société augmente considérablement le risque des abus dans la gestion. Que les liens familiaux constituent un facteur qui condamne doublement les minoritaires au manque de l'information nécessaire pour engager la responsabilité des dirigeants familiaux. Que l'absence de la pression des marchés financiers et de la réglementation sur la transparence plus stricte qui régit les sociétés cotées en bourse, pose incontestablement les actionnaires minoritaires de la société familiale non cotée dans un état beaucoup plus défavorable en la matière. C'est pourquoi il faut réfléchir à un corps de règles de *corporate governance* adapté aux sociétés non cotées familiales, ce qui permettrait, en pratique, de donner confiance aux investisseurs sur la façon dont les décisions sont prises dans l'entreprise dans le respect de principes directeurs du fonctionnement de toute société: l'efficacité, la responsabilité, la transparence et l'équité.

Pour accomplir cet objectif, toute société familiale non cotée doit plutôt élargir ses horizons. Il est urgent d'opérer une distinction très nette entre la famille et l'entreprise. Celle – ci n'est pas au service de la famille. Ainsi, une *corporate governance* propre aux sociétés non cotées familiales aurait comme but primordial de protéger l'entreprise contre la famille mais aussi protéger la famille contre l'entreprise : permettre l'organisation du contrôle et de la gestion ; assurer aux actionnaires minoritaires une protection

---

<sup>1835</sup> LECOURT Benoît, Application des règles relatives au gouvernement d'entreprise au sein de l'Union européenne, Rev. sociétés, 2010, p. 127

<sup>1836</sup> L. n° 2003-709 du 1er août 2003

<sup>1837</sup> Art. L. 225-37, al. 6, 7 et 9 du Code de commerce

<sup>1838</sup> BEYNEIX Isabelle/HEBERT Sylvie, La "corporate governance des PME": un oxymore apparent, JCP, 2011, éd. E, n 43, 1760



suffisante de leurs droits et un moyen de sortir s'ils ne souhaitent plus participer à la société ; soumettre les membres de la famille à des règles normales d'embauche et de promotion ; éviter que les dirigeants familiaux ne puissent facilement abuser de leur pouvoir ; éviter que la famille ne consomme l'autofinancement normal ; assurer une coexistence dynamique entre les cadres non familiaux et familiaux ; assurer un dividende normal aux actionnaires ; permettre à tous les membres de la famille de connaître et d'apprécier l'entreprise ; développer un sens d'appartenance au sein de l'actionnariat.

Il nous paraît donc nécessaire d'imaginer une *corporate governance* propre aux particularismes des sociétés non cotées familiales afin d'organiser et de pérenniser la répartition du pouvoir en leur sein. Les sociétés non cotées familiales ont ceci de commun avec les grandes sociétés cotées en bourse : elles sont en plein développement et celui-ci est généralement vital pour les économies des pays. Un bon système de gouvernance, adapté à leurs spécificités, n'a pas besoin d'être complexe, et une fois établi, il conduit à la clarté des relations et rend à la fois la famille et l'entreprise plus fortes. Les familles qui mettent sur pied un système de gouvernance familiale efficace parviennent à établir une coopération respectueuse entre l'entreprise et la famille<sup>1839</sup>. Faut-il une intervention législative ? Pas nécessairement. Il s'agit plutôt de modifier profondément sa conception de la société et ses comportements. Car, les dirigeants des sociétés cotées en raison de l'incessante pression dont ils sont l'objet seraient obligés à gérer dans l'intérêt des actionnaires. Mais les dirigeants des sociétés non cotées, familiales ou non familiales, doivent agir à l'instar d'une bonne « *corporate governance* » car c'est le seul moyen de garantir la survie et le développement de la société qu'ils dirigent.

---

<sup>1839</sup> KENYON-ROUVINEZ Denise/ WARD L. John, Les entreprises familiales. Que sais-je?, PUF, 2004, p. 90

# BIBLIOGRAPHIE

## I. Ouvrages généraux – traités – manuels - dictionnaires

- ALFANDARI Élie, Droit des affaires, Litec, Paris, 1993  
BONNEAU Thierry - DRUMMOND Marie-France, Droit des marchés financiers, Economica, Paris, 2001  
CARBONNIER Jean, Droit civil, t. IV, Les obligations, éd. PUF, Paris, 2000  
CHAPUT Yves, Droit des sociétés, PUF, Thémis, 1993  
CORNU Gérard, Vocabulaire juridique, Association Henri Capitant, Quadrigue, PUF, 2007  
COURET Alain - LE NABASQUE Hervé - COQUELET Marie-Laure - GRANIER Thierry -PORACCHIA Didier - RAYNOUARD Arnaud - Reygrobelle Arnaud/ROBINE David, Droit financier, Dalloz, Précis, 2<sup>e</sup> édition, Paris, 2012  
DIDIER Paul, Droit commercial. Le marché financier. Les groupes de sociétés, tome III, éd. PUF, Paris 1993  
DUPICHOT Jacques - DU PONTAVICE Emmanuel - DE JUGLART Michel -IPPOLITO Benjamin. Traité de droit commercial, t. 1, 4<sup>e</sup>me éd. Montchrestien, Paris, 1988  
GHESTIN Jacques, Traité de droit civil, La formation du contrat, LGDJ, Paris, 1993  
GUYON Yves, Droit des affaires. Droit commercial général et sociétés, Tome I, 12<sup>e</sup>, Économica, Paris, 2003  
JEANTIN Michel, Droit des sociétés, 2<sup>e</sup> édition, Montchrestien, Paris, 1992  
HEMARD Jean - TERRE François - MABILAT Pierre, Sociétés commerciales, Dalloz, Paris, 1972  
LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, Droit des sociétés, 4<sup>e</sup>me edition, Montchrestien-Lextenso, Paris, 2012  
MERLE Philippe, Droit commercial. Sociétés commerciales, Précis Dalloz, 16<sup>e</sup> édition, 2013  
OHL Daniel, Droit des sociétés cotées (préface de Dominique Schmidt), LITEC - Juris-Classeur, 2003  
POTHIER Robert Joseph, Traité du contrat de société, Letellier, Paris, 1807  
POTHIER Robert Joseph, Traité des contrats maritimes, société et cheptels, tome II, 1764

## II. Ouvrages spécialisés – monographies – thèses

- AMANN Bruno, Propriété et maîtrise des risques dans l'entreprises, thèse de doctorat soutenue à l' Université des sciences sociales de Toulouse (I), en 1993, sous la direction d' Alain COURET  
BALENSI Yvan, Les conventions entre les sociétés commerciales et leurs dirigeants, Economica, Paris, 1975  
NCEL Franck, La gouvernance des entreprises, Economica, Paris, 1997  
BARBIERI Jean-François, Commissariat aux comptes, éditions, GLN Joly, Paris 1996  
BARREDY Céline, Le choix de la société en directoire et conseil de surveillance dans la société familiale cotée comme mode de gouvernance, thèse de doctorat soutenue à l' Université Bordeaux IV, en 2005, sous la direction de Gérard HIRIGOYEN  
BASDEVANT François - CHARVERIAT Anne - MONOD Françoise, Le guide de l'administrateur de société anonyme. Réglementation. Statut et responsabilité, Gouvernement d'entreprise. formules pratiques, Litec - Juris Classeur, 2eme édition, 2004  
BASLY Sami, L'internationalisation de la PME Familiale : une analyse fondée sur l'apprentissage organisationnel et le développement de la connaissance, thèse soutenue à l'Université Montesquieu -Bordeaux IV, en 2005, sous la direction de Gérard HIRIGOYEN  
BAUER Michael - BERTIN-MOUROT Bénédicte, Les 200 : Comment devient-on grand patron, éd. Seuil, Paris, 1987  
BAUER Michel, Les patrons de PME, entre le pouvoir, l'entreprise et la famille, InterEditions, Paris, 1993  
BAUMERT Henry, La succession dans le PME familiale : prévoir pour réussir (avec la collaboration de Jean-François Daigne), Les éditions d'organisation, Paris, 1992  
BISSARA Philippe - FOY Régis -DE VAUPLANE Amicie, Droit et pratique de la gouvernance des sociétés cotées : Conseils et comités, éditions Joly, Paris, 2007  
BLIN-FRANCHOMME Marie -Pierre, Essai sur la notion de contrôle en droit des affaires : droit interne-droit communautaire, thèse de doctorat soutenue à l'Université de Toulouse I, en 1998, sous la direction de Jean-François BARBIERI  
BÖCKLI Peter - HUGUENIN Claire – DESSEMONTET François, Le gouvernement d'entreprise : rapport du groupe de travail en vue de la révision partielle du droit de la société anonyme (en collaboration avec Nicholas Turin et Nicolas Duc), publication CEDIDAC, Lausanne 2004  
BOISSEAU Béatrice-SAYAG Cyril, Déontologie et droit des activités financières au Royaume -Uni, Association d'économie financière -AEF (cahiers Finance Ethique Confiance), 1996  
BOQUET Dominique, L'expertise de minorité, thèse de doctorat soutenue à l'Université Paris II, en 1982, sous la direction d' Emmanuel DU PONTAVICE  
BORÉ Louis, La défense des intérêts collectifs par les associations devant les juridictions administratives et judiciaires, LGDJ, Paris, 1997  
BOUCOURECHLIEV Jeanne - SERBAT Henri - LEVI Aristide - BOUYSSI Michèle - BASCHET D., La pratique de la société à directoire, CREDA, Droit des Affaires, éditions Librairies Techniques, Paris, 1980  
BOUILLET-CORDONNIER Ghislaine - MARTIN LAPRADE Bruno, Pactes d'actionnaires et privilèges statutaires. Le cas particulier des sociétés cotées, EFE, Litec, Paris, 1992

BOULOC Bernard – DAIGRE Jean-Jacques – GERMAIN Michel – MERLE Philippe – PAILLUSSEAU Jean, La modernisation du droit des sociétés, Premières réflexions sur le rapport Marini (sous la direction de Jean-Jacques DAIGRE), éditions JOLY, Paris, 1997

BRANCATO Carolyn Kay, Institutional Investors and Corporate Governance: Best Practices for increasing Corporate Value, Irwin Professional Publishing, Chicago, 1996

BULLE Jean-François, Le statut du dirigeant de société. SARL et SA (préf. GERMAIN Michel), éditions La Villeguérin, Paris, 1996

CARBONNIER Jean, Droit et passion du droit sous la Vème République, Flammarion, Paris, 1996

CARBONNIER Jean, Flexible droit : pour une sociologie du droit sans rigueur, L.G.D.J. 10e édition, Paris, 2001

CARBONNIER Jean, Sociologie juridique, PUF, 2ème édition, Paris, 1994

CARDOSO Aldo, L'Anarchie libérale, Fayard, 2003

CATRY Bernard- BUFF Aïrelle, Le Gouvernement de l'Entreprise Familiale, Publi-Union éditions, 1996

CAUSSAIN Jean-Jacques, Le directoire et le conseil de surveillance de la société anonyme, (préface de Michel Germain), LITEC, Paris, 2002

CAUSSAIN Jean-Jacques, Le gouvernement d'entreprise, le pouvoir rendu aux actionnaires, LITEC, Paris, 2005

CHAMPAUD Claude, Le pouvoir de concentration de la société par actions, Sirey, Paris, 1962

CHARGÉ Jean, La nature du droit de vote de l'actionnaire, Imprimerie de G. Basile, Poitiers, 1937

CHARREAUX Gérard – PITOL-BELIN Jean-Pierre, Enquête nationale sur le conseil d'administration des entreprises françaises : son rôle, sa composition, son fonctionnement, Peat-Marwick, février 1987.

CHARREAUX Gérard – PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, Librairie Vuibert, Paris, 1990

CHARREAUX Gérard, Le gouvernement des entreprises. Corporate governance. Théories et faits, Economica, Paris, 1997

CHEVALLIER Jacques, L'Etat postmoderne, éd. LGDJ-Lextenso, Paris, 2008

CHVIKA Eyal, Les clauses limitant la libre disposition des actions, thèse soutenue à l'Université Paris II, en 1999, sous la direction de Paul Didier

CONSTANTIN Alexis, Les rapports de pouvoir entre actionnaires, thèse soutenue à l'Université de Paris I en 1998, sous la direction de Jacques Ghestin

CONTIN Raphaël, Le contrôle de la gestion des sociétés anonymes, Librairies Techniques, Paris, 1975

CORDONNIER Paul, De l'égalité entre actionnaires. Droit français et législation comparée, thèse, Paris, 1924

COURET Alain - Le CANNU Paul, La société par actions simplifiée, GLN – Joly Editions, Paris, 1994

COURET Alain - MARTIN Didier - FAUGÉROLAS Laurent, Sécurité et Transparence du Marché Financier. Nouveau statut de la COB. Réforme des OPA-OPE, Bulletin Joly Sociétés, novembre 1989, n° spécial 11bis

COURET Alain - LE NABASQUE Hervé, Valeurs mobilières. Augmentations de capital. Nouveau régime. Ordonnances des 25 mars et 24 juin 2004, éd. Francis Lefebvre, Paris, 2004

DAIGRE Jean-Jacques - SENTILLES-DUPONT Monique, Pactes d'actionnaires, Joly éditions, Paris, 1995

DANA-DEMARET Sabine, Le capital social, LITEC, Paris 1989

DANDACHE Hassan, L'apport de la société anonyme à directoire, thèse soutenue à l'Université de Toulouse I, à 1979 (sous la direction de Patrick Serlooten)

DAVID Jacques, La solution des conflits d'intérêts nés des conventions conclues par les sociétés commerciales, thèse soutenue à l'Université de Poitiers, en 1967

DAVID René, La protection des minorités dans les sociétés par actions, Recueil Sirey, Paris, 1928

DAVIS E. Philip – STEIL Benn, Institutional Investors, Cambridge Massachusetts, The MIT Press, 2001

DE CORDT Yves, L'égalité entre actionnaires (préface de Guy Horsmans), Bibliothèque de la Faculté de droit de l'Université catholique de Louvain, éditions Bruylant, 2004

DE SINGLY François, La famille : transformations récentes, La Documentation Française, Paris, 1992

DE WOOT Philippe, Pour une doctrine de l'entreprise, Editions du Seuil, Paris, 1970

DEBILY Emmanuelle, L'exécution forcée en nature des obligations contractuelles non pécuniaires, thèse Université de Poitiers, 2002

DELMAS-MARTY Mireille, Trois défis pour un droit mondial, éditions du Seuil (collection : Essais), Paris, 1998

DÉSIDÉRI Jean-Pierre, La préférence dans les relations contractuelles (préf. MESTRE Jacques), Presses Universitaires d' Aix –Marseille, Aix en Provence, 1997, spéc. n° 129 s

DESPAX Michel, L'entreprise et le droit, L.G.D.J. Paris, 1956

DIDIER Philippe, De la représentation en droit privé, LGDJ, Paris, 2000

DION Nathalie, Les obligations fiduciaires des dirigeants des sociétés commerciales : droit des Etats-Unis d'Amérique et droit français, thèse soutenue à l'Université d'Orléans en 1994, sous la direction de Joël Moneger

DONCKELS Rik, A remettre : entreprises familiales : La problématique de la succession, Fondation Roi Baudouin, Roularta Books SA, 1989, Bruxelles

DUCHÉNEAUT Bertrand, Les dirigeants de PME. Enquête. Chiffres. Analyses pour mieux les connaître, éditions Maxima-Laurent du Mesnil, Centre de recherche Euro PME, Paris, 1996

DUMOULIN-MAUDIT Lisa, Les organisations intermédiaires d'investisseurs: contribution à l'étude de la dimension collective du capitalisme en France (préface de Jean STOUFFLET, avant-propos de Dominique SCHMIDT), L.G.D.J. Paris, 2002

ECHARD Antoine, *Conflits d'intérêts et déontologie en droit boursier en France et en Grande – Bretagne*, thèse soutenue à l'Université Paris II, en 1995, sous la direction de Paul Didier

EL CHAARANI Hani, *Structure d'actionariat et performance des entreprises familiales cotées : le cas de structure à contrôle minoritaire*, thèse soutenue à l'Université Montesquieu Bordeaux IV en 2009, sous la direction de Gérard Hirigoyen

EL SHAZALI EL SHAIKH Yahya, *Le droit de vote dans les assemblées d'actionnaires*, thèse de doctorat soutenue à l'Université Nancy II, en 1992, sous la direction de Jean LACOMBE

EMMERICH Mathias, *Les marchés sans mythes*, éd. Fondation Saint- Simon, Paris, 1996

FABRE-MAGNAN Muriel, *De l'obligation d' information dans les contrats, essai d' une théorie* (préface de Jacques GHESTIN), LGDJ, Paris 1992

FANTO James - PEZARD Alice, *Corporate Governance in American and French Law*, AEF- Montchrestien, Paris, 1997

FÉRONE Geneviève, *Le système de retraite américain. Les fonds de pension*, éd. Montchrestien (La bibliothèque d'économie financière), Paris, 1997

FOLSOM H. Ralph- LEVASSEUR A. Alain, *Pratique du droit des affaires aux Etats –Unis*, DALLOZ (précis), Paris, 1995

FORGUES Frédéric, *L'actionnaire indirect*, thèse soutenue à l'Université Panthéon –Sorbonne de Paris, en 2002, sous la direction de Paul Le Cannu

FRANCOIS Fabrice/FRONDEVILLE de Elvire/MARLANGE Ambroise, *Dirigeant de société : statut juridique, social et fiscal*, DELMAS, 2e édition, Paris, 2009

FRISON-ROCHE Marie-Anne, *Les leçons d'ENRON : capitalisme, la déchirure*, éd. Autrement, Paris, 2003

GAILLARD Emile, *La société anonyme de demain : La théorie institutionnelle et le fonctionnement de la société anonyme*, 2e édition, Paris, Sirey, 1933

GAILLARD Emile, *Le pouvoir en droit privé*, (préface de Gérard CORNU), éditions Economica, Paris, 1985

GAJEWSKI Jean-François, *Frictions et asymétrie d'information sur les marchés d'actions*, (préface de Gérard Charreaux - avant-propos de Jacques Hamon), éditions Economica, Paris, 2000

GAULTIER André, *Les holdings familiales, pérennité et succession*, Les Éditions d'organisation, Paris, 1987

GAULTIER André, *Pérennité et succession dans les entreprises moyennes familiales*, éditions Hommes et Techniques, Paris, 1980

GÉLINIER Octave - GAULTIER André, *L'avenir des entreprises personnelles et familiales (Développement. Capital. Succession. Structures. Progrès social)*, Editions Hommes et techniques, 1974

GÉLINIER Octave, *La réussite des entreprises familiales : les moyennes entreprises patrimoniales, un atout pour l'avenir*, éditions Maxima, Paris, 1996

GENAIVRE Elisabeth, *L'investissement en gouvernement d'entreprise en France*, éditions Publibook Universités, Paris, 2003

GENAIVRE Elisabeth, *Ethique et gouvernance d'entreprise en France : le rôle des administrateurs indépendants dans les gouvernements des firmes du CAC 40*, éditions Publibook Universités, Paris, 2006

GEORGES Emmanuel, *Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme* (préface de Jean-Jacques DAIGRE), L.G.D.G, Paris, 2005

GERMAIN Michel, *Sociétés dominantes et sociétés dominées en droit français et en droit allemand*, thèse de doctorat soutenue à l'Université de Nancy II, en 1974, sous la direction de René ROBLOT

GOMEZ Pierre-Yves, *La République des actionnaires. Le Gouvernement des entreprises entre démocratie et démagogie*, éditions Syros, Paris, 2001

GOMEZ Pierre-Yves, *Le gouvernement de l'entreprise : modèles économiques de l'entreprise et pratiques de gestion*, InterEditions/Masson, Paris, 1996

GOURLAY Pierre-Gilles, *Le conseil d'administration de la société anonyme, organisation et fonctionnement*, Paris, Sirey, 1971

GROSSI Isabelle, *Les devoirs des dirigeants sociaux, bilan et perspectives*, thèse de doctorat soutenue à l'Université d'Aix-Marseille III, en 1998, sous le direction de Jacques MESTRE

GUILLAUMOND Robert, *L'autofinancement des sociétés anonymes et l'actionnaire-épargnant dépossédé*, thèse de doctorat soutenue à l'Université de Lyon, en 1970

GUIRAUD Daniel, *L'analyse psycho – sociologique des conduits stratégiques professionnelles des dirigeants de PMI : contribution à l'étude du fonctionnement et du changement dans les organisations*, thèse de doctorat soutenue à l'Université Toulouse II, en 1987, sous la direction de Jacques CURIE

GUYON Yves, *Traité des contrats. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés* (sous la direction de Jacques Ghestin), L.G.D.J. 5e édition, Paris, 2002

HAFFEN François, *Administrateur, un métier, des risques, un savoir-faire*, éditions Démos, 2003

HAUPTMANN Jean - Marc, *Le droit de vote de l'actionnaire en droit français et en droit allemand*, édition LILLE III, ANRT, 1987

HENRY Marc/BOUILLET-CORDONNIER Ghislaine, *Pactes d'actionnaires et privilèges statutaires*, EFE, Paris, 2003

HIRIGOYEN Gérard, *Contribution à la connaissance des comportements financiers des moyennes entreprises industrielles et financières*, thèse soutenue à l' Université Montesquieu - Bordeaux I, en 1984, sous la direction de Jean Merigot

HUSSON Bruno, Evaluation du prix du contrôle des entreprises – analyse empirique sur un échantillon d’offres publiques d’achat en France (1970-1979), thèse de doctorat soutenue à l’Université de Paris IX-Dauphine, en 1982, sous la direction de Maurice NUSSENBAUM

HUYNH Quoc Thai, L’influence de l’activisme des actionnaires minoritaires sur la gouvernance des entreprises françaises cotées, thèse soutenue à l’Université Montesquieu Bordeaux IV en 2009, sous la direction de Gérard Hirigoyen

JOSSERAND Léon, De l’esprit des droits et de leur relativité, théorie dite de l’abus des droits, Dalloz, Paris, 1927

KADDOUCH Renée, Le droit de vote de l’associé, thèse soutenue à l’Université Paul Cézanne d’ Aix-Marseille, en 2001, sous la direction de Jacques Mestre

KENYON-ROUVINEZ Denise - WARD L. John, Les entreprises familiales. Que sais- je?, PUF, 1re édition, 2004

KOERING Camille, La règle « une action – une voix », thèse soutenue à l’Université Panthéon –Sorbonne de Paris, en 2000, sous la direction de Christian Gavalda

LABAKI Rania, Contribution à la connaissance des liens familiaux dans les entreprises familiales françaises cotées : renforcement versus atténuation, thèse soutenue à l’Université Montesquieu Bordeaux IV en 2007, sous la direction de Gérard Hirigoyen

LE BARS Benoît, Les associations de défense d’actionnaires et d’investisseurs, (préface d’Yves Guyon), L.G.D.J. Paris, 2004

LE CANNU Paul, La société anonyme à directoire (préface Jean DERRUPÉ), LGDJ, Paris, 1979

LE NABASQUE Hervé – BOUSSIER Francis – RICHEN François, La transmission de l’entreprise familiale, DALLOZ, Paris, 1992

LEDOUX Patrick, Le droit de vote des actionnaires (préface de Philippe MERLE), LGDJ, Paris, 2002

LEKKAS Georges, L’harmonisation du droit des offres publiques et la protection de l’investisseur. Etude comparée des règles en vigueur en France, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis d’Amérique (préface d’Alain Viandier), L.G.D.J. Paris, 2001

LETELLIER Françoise, Le droit de vote de l’actionnaire, éditions Domat –Montchrestien, Paris, 1942

LEYHERR Max, Die Situation von Familienunternehmen in Österreich, Thèse, Stuttgart, 2000

LORDON Frédéric, La politique du capital, édition Odile Jacob, Paris 2002

LUCAS François-Xavier, Les transferts temporaires de valeurs mobilières, pour une fiducie de valeurs mobilières, LGDJ, Paris, 1997

MAATI Jérôme, Le Gouvernement d’entreprise (preface de Michel Levasseur), De Boeck Université, Bruxelles, 1999

MANIN Frédéric, Les investisseurs institutionnels, thèse soutenue à l’Université Panthéon –Sorbonne de Paris, à 1996

MARX Karl, Le Capital, Flammarion, Paris, 1993

MASQUELIER Frédéric, Le vote en droit privé, thèse soutenue à l’Université de Nice, en 1999, sous la direction du Professeur Dominique Vidal

MAZE Sylvie, Les devoirs des actionnaires prépondérants en droit comparé (français, anglais et nord-américain), éditions Lille 3, ANRT, 1988

METAXAS Spyro, Entreprises transnationales et codes de conduite : Cadre juridique et questions d’effectivité, Schulthess Polygraphischer Verlag, Zurich, 1988

MICHEL Daniel Edgard – MICHEL Marielle, Gérer l’entreprise familiale. Objectif longue durée, Les Éditions d’organisation, Paris, 1987

MIGNON Sophie, Stratégie de pérennité d’entreprise, Librairie Vuibert (collection : entreprendre), octobre 2001

MINTZBERG Henry, Le pouvoir dans les organisations, Editions d’Organisations, Paris, 2003

MONÉGER Joël - GRANIER Thierry, Le commissaire aux comptes, éditions Dalloz, Paris 1995

MONSALLIER Marie-Christine, L’aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme (préface d’Alain VIANDIER), LGDJ, Paris, 1998

MOOS Von André, Diriger une entreprise familiale avec succès, Le défi du gouvernement d’entreprise, Editions Payot Lausanne, 2006

MORIN François, La structure financière du capitalisme français : situations et transformations, éditions Calmann-Lévy, Paris 1974

MOULIN Jean-Marc, Le principe d’égalité dans la société anonyme, thèse de doctorat soutenue à l’Université Paris V, en 1999, sous la direction de Dominique LEGEAIS

MOUTHIEU Monique Aimée (épouse Njandeu), L’intérêt social en droit des sociétés, (préface de Paul Gérard Pougoué), éditions L’ Harmattan, Paris, 2009

NECTOUX Philippe, Les prises de contrôle dans les sociétés commerciales, thèse de doctorat soutenue à l’Université de Toulouse I, en 1974

NEUNREUTHER Marguerite, Permanence et renouvellement du principe d’égalité entre actionnaires dans les sociétés anonymes, thèse soutenue à l’Université d’ Aix-Marseille III en 1994, sous la direction de Jacques Mestre

OEHNINGER Ernest, Les actions de priorité (droits suisse, allemand et français), thèse, Lausanne, 1928

ORLÉAN André, Le pouvoir de la finance, Éditions Odile Jacob, Paris 1999

PAILLUSSEAU Jean, La société anonyme, technique juridique d’organisation de l’entreprise, Paris, Sirey, 1967

PARACHKEVOVA Irina, Le pouvoir de l’investisseur professionnel dans la société cotée, L.G.D.J., Paris, 2005

PARRAT Frédéric, Le Gouvernement d’Entreprise. Ce qui a déjà changé. Ce qui va encore évoluer (suivi de l’enquête intégrale réalisée pas KPMG), éd. Maxima-L. du Mesnil, Paris, 1999

PARRAT Frédéric, *Le Gouvernement d'entreprise* (préface de Michel CAPRON), Dunod, Paris, 2003

PELTIER Frédéric, *La Corporate Governance au secours des conseils d'administration*, DUNOD, Paris, 2004

PELTIER Frédéric, *Marchés financiers et droit commun*, La Revue Banque Editeur, 1997

PÉREZ Roland, *La gouvernance de l'entreprise*, Éditions La Découverte, Paris 2003

PESQUEUX Yvon, *Le gouvernement d'entreprise comme idéologie*, éd. Ellipses, Paris, 2000

PÉTEL Philippe, *Les obligations du mandataire* (préface de Michel Cabrillac), Paris, Litec, 1988

PEYRELEVADE Jean, *Le gouvernement d'entreprise ou les fondements incertains d'un nouveau pouvoir*, Economica, Paris, 1999

PICHARD-STAMFORD Jean –Pierre, *La contribution du réseau des administrateurs à la légitimation du dirigeant auprès de multiples catégories d'actionnaires*, thèse soutenue à l'Université Montesquieu- Bordeaux IV, en 1997, sous la direction de Gérard Hirigoyen

PIETRANCOSTA Alain, *Le droit des sociétés sous l'effet des impératifs financiers et boursiers*, thèse soutenue en 1999, à l'Université Panthéon –Sorbonne de Paris (Paris I), sous la direction d'Yves Guyon

PINÇON Michel – PINÇON-CHARLOT Monique, *Nouveaux patrons, nouvelles dynasties*, éd. Calmann-Lévy, Paris, 1999

PICOD Yves, *Le devoir de loyauté dans l'exécution du contrat*, LGDJ, Paris, 1989

POITRINAL François-Denis, *La révolution contractuelle du droit des sociétés. Dynamiques et paradoxes. Statuts/Pactes d'actionnaires* (préface de Pierre Bézard – Avant-propos de Michel Germain), Revue Banque édition, Paris, 2003

POULLE Jean-Baptiste, *Réflexions sur le droit souple et le gouvernement d'entreprise : le principe "se conformer ou expliquer" en droit boursier*, L' Harmattan, Paris, 2011

PRIETO Catherine, *La société contractante* (préface de Jacques MESTRE), Presses Universitaires d'Aix Marseille, Aix-en Provence, 1994

RAWLS John, *Théorie de la justice*, Seuil, 1971

REDENIUS-HOEVERMANN Julia, *La responsabilité des dirigeants dans les sociétés anonymes en droit français et en droit allemand*, préface M. Germain, LGDJ, t. 517, Paris 2010

RENARD Georges, *L'institution. Fondement d'une rénovation de l'ordre social*, Paris, Flammarion 1933

RIASSETTO Isabelle - STORCK Michel, *OPCVM*, éd. JOLY Affaires, 2002

RIPERT Georges, *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, L.G.D.J. 2ème édition, 1951

RIPERT Georges, *Traité élémentaire de droit commercial*, LGDJ, 3e éd., Paris, 1954

ROLAND Henri - BOYER Laurent, *Adages du droit français*, LITEC, Paris, 1999

ROQUEBERT Claude, *Le rôle de la Commission des opérations de bourse dans l'information des actionnaires*, thèse soutenue à l'Université de Bordeaux I, en 1974, sous la direction de Jean Derruppé

ROUJOU de BOUBÉE Gabriel, *Essai sur l'acte juridique collectif*, (préface de Gabriel Marty), L.G.D.J. Paris, 1961

RUELLAN Caroline, *La loi de la majorité dans les sociétés commerciales*, thèse soutenue à l'Université de Paris II, en 1997, sous la direction de François Terré

RUFIN Claude, *L'égalité dans les sociétés par actions*, thèse de doctorat soutenue à l' Université Nancy II, en 1981, sous la direction de René ROBLLOT

SAUGET Isabelle, *Le droit de retrait de l'associé*, thèse de doctorat soutenue à l' Université Paris X, en 1991, sous la direction de Claude LUCAS DE LEYSSAC

SCHILLER Sophie, *Les limites de la liberté contractuelle en droit des sociétés*, thèse de doctorat soutenue à l' Université Paris II, en 1999, sous la direction de François TERRÉ

SCHMIDT Dominique, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme (version nouvelle)*, JOLY éditions, Paris, 2004

SCHMIDT Dominique, *Les droits de la minorité dans la société anonyme*, (préface de Jean-Marc BISCHOFF), éditions Sirey, 1970

SCHOLASTIQUE Estelle, *Du devoir de diligence des membres du conseil d'administration et du « board of directors » en droit français et en droit anglais*, L.G.D.J. Paris, 1998

SERGAKIS Konstantinos, *La transparence des sociétés cotées en droit européen*, thèse de doctorat soutenue à l'université Paris 1, en 2010, sous la direction de Jean-Jacques DAIGRE

SFEZ Lucien, *Essai sur la contribution du doyen Hauriou au droit administratif français*, LGDJ, Paris, 1966

SOUSI Gérard, *L'intérêt social dans le droit français des sociétés commerciales*, thèse soutenue à l'Université de Lyon III, à 1974, sous la direction de Jean Stoufflet

TUNC André, *Le droit américain des sociétés anonymes*, Economica, Paris, 1985

TUNC André, *Le droit anglais des sociétés anonymes*, Economica, Paris, 1997

VAISSE Sauveur, *La loi de la majorité dans la société anonyme (Contribution à l'étude de la nature juridique de la société anonyme)*, thèse, Paris, 1967

VIANDIER Alain- CHARVÉRIAT Anne, *Sociétés et loi NRE. Les réformes de la loi « Nouvelles Régulations Economiques »*, éd. Francis Lefebvre, Paris, 2002

VIANDIER Alain, *La notion d'associé* (préface de François Terré), L.G.D.J. Paris 1978

VIÉNOT Pascal, *Les 7 qualités attendues des administrateurs extérieurs dans les entreprises familiales*, in *La Gouvernance de l'Entreprise Familiale – 77 conseils pratiques aux administrateurs, actionnaires et dirigeants*, EYROLLES-Éditions d'organisation/ IFA (Institut Français des Administrateurs), 2007

VIGNAL Nancy, *La transparence en droit privé des contrats : approche critique de l'exigence*, Presses universitaires d'Aix- Marseille, Aix-en-Provence, 1998

VINEY Geneviève, *Traité de droit civil. Les obligations. La responsabilité. Conditions*, L.G.D.J. Paris, 1982  
VON MOOS André, *Diriger une entreprise familiale avec succès, Le défi du gouvernement d'entreprise*, Editions Payot, Lausanne, 2006  
WIRTZ Peter, *Politique de Financement et Gouvernement d'Entreprise* (préface par Gérard Charreaux), Economica, Paris, 2002  
WITTERWULGHE Robert, *La P.M.E. Une entreprise humaine*, éditions DeBoeck Université, Bruxelles, 1998

### III. Articles – chroniques - études

ABRAS Johann, *Augmentation de capital par apport en numéraire dans les sociétés par actions non cotées. Les faiblesses de la protection contre les abus dans la fixation du prix des titres nouveaux : l'exemple de la SA*, JCP - La Semaine Juridique, 2009, éd. E. n° 13, 1317

ADOM Kibalo, *La révocation des dirigeants de sociétés commerciales*, *Revue des sociétés* 1998, p. 488

AGARDI Driss – ALCOUFFE Alain, *Conseils d'administration et gouvernement d'entreprise en France de 1998 à 2006 in Analyses et transformations de la firme. Une approche pluridisciplinaire* (sous la direction de Bernard Baudry et Benjamin Dubrion), éditions La Découverte, Paris, 2009, p. 115

AIRAUDI Serge, *La logique du pouvoir dans les organisations*, *Revue française de gestion*, 1996, n° spéc. 111, *Le métier de dirigeant*, p. 38

ALBARIAN Alexis, *La révocation des mandataires sociaux pour perte de confiance*, *RTD com.* 2012, p. 1

ALBIOL Jean-Marc - TODOROV Pierre, *Pour un nouveau statut des dirigeants de sociétés*, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2009, n° 34, p. 57

ALBOUY Michel, *Peut-on réconcilier les dirigeants d'entreprise et les marchés financiers ?* *Revue française de gestion*, 1996, n° spécial 111, *Le métier de dirigeant*, p. 94

ALBOUY Michel, *L'actionnaire comme apporteur de ressources financières*, *Revue française de gestion*, 2002, n° spéc. 141 « *L'actionnaire* », p. 17

ALCOUFFE Alain/KALWEIT Christian, *Droits à l'information des actionnaires et actions sociales des associés en France et Allemagne. Considérations de droit compare en relation avec les directives américaines*, *Revue Internationale de Droit Economique*, 2003, vol. XVII, n° 2, p. 159

ALEXANDRE Hervé – PAQUEROT Mathieu, *Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants : une application par le bootstrap*, *Finance, Contrôle, Stratégie*, juin 2000, vol. 3, n° 2, p. 5

ALFANDARI Élie, *Associations et sociétés : points de rencontre*, *Petites Affiches*, 24 avril 1996, n° 50, p. 47

ALFREDO Pierre, *La fixation du prix d'offre publique, de l'offre d'exclusion espagnole et l'offre de retrait française*, *Revue des sociétés*, 1997, p. 67

ALLAIN Emmanuelle, *Le rôle punitif de l'Autorité des marchés financiers. Brève présentation*, *AJ Pénal* 2011, p. 66

ALLOUCHE José – AMANN Bruno, *Le retour triomphant du capitalisme familial*, *L'Expansion Management Review*, juin 1997, p. 92

ALLOUCHE José – AMANN Bruno, *La confiance : une explication des performances des entreprises familiales*, *Économie et Sociétés*, 1998, nos 8-9, p. 129

ALLOUCHE José – AMANN Bruno, *L'entreprise familiale : un état de l'art*, *Finance, Contrôle, Stratégie*, mars 2000, vol. 3, n° 1, p. 33

ALLOUCHE José - AMANN Bruno, *L'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale*, *Revue française de gestion*, 2002, n° spéc. 141, *L'actionnaire*, p. 109

AMANN Bruno - COURET Alain, *Les relations actionnaires-dirigeants selon les types d'organisation*, *Revue Française de Gestion*, 1992, p. 93

AMANN Bruno, *La théorie des droits de propriété*, *in De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXIe siècle*, coordonné par KOENIG Gérard, Economica, Paris, 1999 (collection : *Gestion*, série : *Politique générale, finance et marketing*), p. 13

AMANN Bruno, *L'entreprise familiale à la lumière de l'entrepreneuriat*, *in Histoire d'entreprendre. Les réalités de l'entrepreneuriat* (sous la direction de VERSTRAETE, Thierry), éditions EMS- Management et Société, Paris, 2000, p. 263

AMANN Bruno, *Les spécificités des entreprises familiales*, *Intervention colloque ADJA (Comment le droit répond-il aux attentes des dirigeants de PME)*, UPPA, 28 Mars 2003

- AMÉDÉE-MANESME Gilles, Légitimité et professionnalisme de l'administrateur, Cahiers de Droit de l'Entreprise, 2005, n° 5, suppl. aux nos 44-45, La Gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux semblants, p. 48
- AMIOT Marie-Christine, Les conditions de validité des cautionnements souscrits par les sociétés, Revue de droit bancaire et de la bourse, 1987, n° 1, p. 25
- AMRANI-MEKKI Soraya, Action de groupe : l'intendance suivra... Gazette du Palais, 25 mai 2013 n° 145, p. 3
- AMSELEK Paul, A propos du « développement de la direction juridique non autoritaire des conduites », in L'évolution générale de la technique juridique dans les sociétés occidentales, Revue de droit public, 1982, p. 275
- ANCEZE M.E, Un exemple de société fermée : la close corporation aux Etats – Unis, Revue des sociétés, 1979, p. 289
- ANEX-CABANIS Danielle, L'entreprise familiale : essai d'approche historique, Annales de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, tome XLI, Presses de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, 1993, p. 21
- ANNUNZIATA Filippo, Interpréter ou « légiférer »? Un nouvel enjeu pour les autorités de contrôle des marchés financiers, Revue des sociétés 1996 p. 675
- ARMAND –PRÉVOST Michel, Le pouvoir de vote, Revue de jurisprudence commerciale, novembre 1990, n° special, La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions, p. 147
- ARREGLE Jean-Luc - VERY Philippe – RAYTCHEVA Stela, Capital Social et avantages des firmes familiales : proposition d'un modèle intégrateur, in Perspectives en management stratégique, tome X, Paris, 2003, EMS, p. 37
- ASENCIO Stéphane, Le dirigeant de société, un mandataire spécial d'intérêt commun, Revue des sociétés, 2000, p. 683
- ATIAS Christian - LINOTTE Didier, Le mythe de l'adaptation du droit au fait, Recueil Dalloz, 1977, chron. p. 251
- S Christian, Normatif et non-normatif dans la législation récente du droit privé, Revue de la recherche juridique. Droit Prospectif, 1982, n° 1, p. 219
- ATTARD Jérôme, La révocation des dirigeants sociaux : « De la licéité des clauses écartant l'exigence légale du juste motif ? » JCP –La semaine juridique, éd. G. 2000, n° 13, p. 571
- ATTENBOROUGH Daniel, L'importance des facteurs socioculturels dans la gouvernance : plaidoyer contre l'instauration de la structure dualiste au Royaume Uni, in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social, sous la direction de Véronique Magnier (préface de Philippe Marini), LGDJ, Paris 2010, p. 151
- AUBRY Hélène, La responsabilité des dirigeants dans la société par actions simplifiée, Revue des sociétés, 2006, p. 793
- AUCKENTHALER Franck, L'Autorité des marchés financiers : aperçu rapide du projet de loi de sécurité financière, Bulletin Joly Bourse, 2003, p. 141, § 22
- AUZERO Gilles, Développement de la participation et de l'actionnariat salarié (L. no 2006-1770, 30 décembre 2006, Titres I et II), Bulletin Joly Sociétés, 2007, p. 331
- AZAR-BAUD Maria-José, L'entrée triomphale (?) de l'action de groupe en droit français, Recueil Dalloz 2013 p. 1487
- AZARIAN Hélène, La transformation des SA en SAS depuis la loi de sécurité financière du 1er août 2003, Droit des sociétés, décembre 2003 (chron. 12), p. 5
- AZAVANT Marc, La sanction civile en droit des sociétés. Ou l'apport du droit commun au droit spécial, Revue des sociétés, 2003, p. 441
- AZIERES Olivier, Comité d'audit : vers un meilleur exercice de la responsabilité des administrateurs, Petites Affiches, 1995, n° spéc. 116, Vers un nouvel équilibre des pouvoirs dans les sociétés cotées ? La « corporate governance à la française, p. 29
- AZIERES Olivier - LAMBERT Carol, Comités d'audit : vers un meilleur exercice de la responsabilité des administrateurs, RDAI, 1995, n° 8, p. 923
- BADINTER Robert, Les pouvoirs du président –directeur général de la société anonyme de type classique après la réforme du droit des sociétés commerciales, Recueil Dalloz, 1969, p. 29
- BAILLOD Raymonde, Le « juste motif » de révocation des dirigeants sociaux, RTD com. 1983, p. 395
- BAILLOD Raymonde, L'information des administrateurs des sociétés anonymes, RTD com. 1990, p. 1
- BAJ Claude, Le retrait obligatoire des actionnaires minoritaires des sociétés cotées, Revue de droit bancaire et de la bourse, 1994, n° 44, p. 154
- BAJ Claude, Les modes de prises de contrôle, Revue de jurisprudence commerciale, novembre 1998, n° special, La prise de contrôle d'une société, p. 35
- BAJ Claude, Action de concert et dépôt d'une offre publique obligatoire : réflexions à la lumière de l'affaire Gecina, Revue de droit bancaire et financier, 2008, n° 5, dossier 28



- BAJ Claude, Action de concert et dépôt obligatoire d'une offre publique d'achat : deux réflexions à la lumière de l'affaire Eiffage, *Revue de droit bancaire et financier*, 2008, n° 3, étude 9
- BAKER Andrew, L'effervescence anglaise. La « corporate governance » à la française, *Les Petites Affiches*, 27 septembre 1995, n 116, p. 9
- BARANGER Gabriel, Le rapport spécial du président du conseil d'administration sur le fonctionnement du conseil et les procédures de contrôle interne, *Bulletin Joly sociétés*, 2004, p. 169
- BARBIER Hugo, Les conventions entre une société et son dirigeant de fait sont-elles des conventions réglementées ?, *Bulletin Joly Sociétés*, 2012, p. 562
- BARBIER Nathalie, L'avènement de la société par actions simplifiée, *Gazette du Palais*, janvier-février 2000, p. 363
- BARBIÈRI Jean-François, Loi NRE, conventions réglementées et conventions libres : les nouvelles contraintes pour le commissaire aux comptes, *Bulletin Joly sociétés*, 2003, p. 251
- BARBIÈRI Jean-François, De l'administrateur indépendant à l'auditeur indépendant et efficace (L. n 2003-706, 1er août 2003 « de sécurité financière » Titre III), *Bulletin Joly sociétés*, 2004, p. 5
- BARBIÈRI Jean-François, Les « comités spécialisés » : quelques interrogations pratiques, *Bulletin Joly Sociétés*, 2010, p. 116
- BARDOUL J. Les clauses d'agrément et les cessions d'actions entre actionnaires, *Recueil Dalloz*, 1973, chronique, 137
- BARDOUL J. Achat d'un bien important à un actionnaire, par une société anonyme, moins de deux ans après sa constitution, *Revue des sociétés*, 1983, p. 285
- BARJONET Claude - BIALOBOS Chantal - NOUZILLE Vincent, Le capitalisme familial en crise, *L'Expansion*, 8-21 février 1990, p. 17
- BARLOW Daniel, Les nouvelles obligations de transparence des entreprises en matière sociale et environnementale, *Recueil Dalloz* 2012, n°23, p. 1502
- BARNETO Pascal, La performance financière des entreprises familiales cotées sur le second marché de la bourse de Paris, *La Revue du Financier*, 1999, n°123, p. 94
- BARRÉDY Céline, Structures juridiques, gouvernance et développement de l'entreprise in *La Gestion des Entreprises familiales*, (sous la direction de Jérôme CABY et Gérard HIRIGOYEN), *Economica*, Paris, 2002, p. 127
- BARREDY Céline, Réflexion théorique sur l'intérêt des administrateurs externes dans les entreprises familiales cotées, contribution à la XVIème Conférence Internationale de Management Stratégique (AIMS), Montréal, 6-9 Juin 2007 (disponible sur: [http://www.aims2007.uqam.ca/actes-de-la-conference/communications/barredyc413/at\\_download/article.pdf](http://www.aims2007.uqam.ca/actes-de-la-conference/communications/barredyc413/at_download/article.pdf))
- BARREDY Céline, Gouvernance de la société familiale cotée. Les raisons de l'adoption d'une SA en directoire et conseil de surveillance, *Revue française de gestion*, 2008/5, n° 185, p. 1
- BARRIÈRE François, La dissociation du droit de vote et de la qualité d'actionnaire, confirmation d'une révolution juridique par la voie réglementaire : les record dates, *Bulletin Joly Sociétés* 2007, p. 279
- BARRIÈRE François, Du contrôle interne à la dénonciation rémunérée ? *JCP -La Semaine Juridique*, 2011, éd. E, n° 27, 1527
- BASLY Sami, Propriété, Décision et Stratégie De L'Entreprise Familiale: Une Analyse Théorique, Actes du Colloque de l'Association Française de Finance, juin 2006, Poitiers, France (<http://hal.inria.fr/docs/00/19/28/18/PDF/BASLY-AFFI.pdf>)
- BAUDRU Daniel – KECHIDI Med, Les investisseurs institutionnels étrangers : vers la fin du capitalisme à la française ? *Revue d'économie financière*, 1998, p. 93
- BAUDRU Daniel - LAVIGNE Stéphanie, Investisseurs institutionnels et gouvernance sur le marché financier français, *Revue d'économie financière*, 2001, n 63, p. 91
- BEAUFILS Vincent, Les 7 familles : les Gallimard, *Le Nouvel Économiste*, 23 juillet 1993, n 904, p. 43
- BEBE EPALE Alex, L'administrateur inerte, *Les Petites affiches*, 3 octobre 2011, n° 196, p. 6
- BEN HADJ YAHIA Sonia, Controverses autour des autorités de régulation, *JCP - La Semaine Juridique*, 2010, éd. E, n° 18, 1437
- BÉNARD Yohann – DUHAMEL Jérémie – BLIMBAUM Jeremy, L'adaptation de la réglementation à la diversité des sociétés cotées, *Bulletin Joly Bourse*, juin 2012, p. 262
- BÉNÉDICTE François, Pour la société anonyme à directoire, *Recueil Dalloz*, 2004, n 10, p. 682
- BENEDICTE François, Panorama des pratiques de gouvernance des sociétés cotées françaises - Ernst & Young, 9e éd., octobre 2011 ([www.ey.com](http://www.ey.com)), *Revue des sociétés* 2012, p. 63

BENEDICTE François, Rapport 2011 de l'AMF et Recommandation AMF n°2012-02 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP-MEDEF (Rapport 2011 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 13 déc. 2011), *Revue des sociétés* 2012, p. 260

BENEDICTE François, Troisième rapport annuel sur le Code AFEP-MEDEF. Application du code consolidé de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées par les sociétés de l'indice SBF 120, *Revue des sociétés*, 2012, p. 61

BÉNÉDICTE François, Recommandation n° 2012-14 - Rapport 2012 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées 11 oct. 2012 ([www.amf-france.org/documents/general/10608\\_1.pdf](http://www.amf-france.org/documents/general/10608_1.pdf)), *Revue des sociétés*, 2013, p. 66

BENEDICTE François, Révision du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (AFEP-Medef, Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, révisé en juin 2013), *Revue des sociétés*, 2013, p. 456

BENNINI Aïda, L'élargissement du cercle des conflits d'intérêts dans les sociétés commerciales, *in* Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ? sous la direction de Véronique MAGNIER, PUF, 2006 (collection CEPRISCA), p. 155

BERLIOZ Georges, Le gouvernement d'entreprise, l'indispensable réforme du droit des sociétés, *Banque Stratégie*, octobre 1995, n° 120, p. 8

BERLIOZ Georges, Gouvernement d'Entreprise : quelles conséquences pour les conseils d'administration des sociétés françaises, *Petites Affiches*, 1996, n° 140, p. 23

BERNARD Éric – PELTIER Frédéric, Investisseur qualifié. La frontière de l'ordre public de protection en droit des marchés financiers, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1998, n° 69, p. 156

BERNARD Michel, La mise en pratique des réformes: le point de vue des investisseurs institutionnels, *Petites affiches*, n° 154-spécial, 2 août 2007, Le gouvernement d'entreprise : cinq années de réformes en droit des sociétés, pour quel avenir ?, p. 26

BERTRAND Richard, Rapport Viénot II gouvernement d'entreprise et intérêts des actionnaires, *Les Cahiers de l'Audit*, 2000, n° 9, p. 45

BERTREL Jean-Pierre, Clauses de préemption dans les cessions entre actionnaires, *BRDA*, 1991, n°6, p. 2

BERTREL Jean-Pierre, Pour une normalisation de l'abus des biens sociaux, *Droit et patrimoine*, septembre 1995, p. 3

BERTREL Jean-Pierre, Mandataires sociaux : l'état se resserre, *Droit et patrimoine*, février 1996, p. 3

BERTREL Jean-Pierre, Liberté contractuelle et sociétés. Essai d'une théorie du « juste milieu » en droit des sociétés, *RTD com*, 1996, p. 593

BERTREL Jean-Pierre, La position de la doctrine sur l'intérêt social, *Droit et Patrimoine*, avril 1997, p. 42

BERTREL Jean-Pierre, Le débat sur la nature de la société, *in* *Droit et vie des affaires: études à la mémoire d'Alain Sayag*, LITEC, Paris, 1997, p. 131

BERTREL Jean-Pierre, Report de la réforme du droit des sociétés, *Droit et Patrimoine*, juin 1997, p. 1

BERTREL Jean-Pierre, La cohabitation de la révocabilité ad nutum et du contradictoire, *Droit et patrimoine*, 1998, n° 64, p. 74

BERTREL Jean-Pierre, La société, contrat ou institution, *Diplôme*, février 1998, p. 14

BERTREL Jean-Pierre, La SAS : Bilan et perspectives, *Droit et patrimoine*, 1999, n° 74, p. 40

BESSES-BOUMARD Pascale, La valeur actionnariale, nouvelle grille pour l'analyse financière française, *Les Echos*, 5 avril 1995, p. 29

BEYNEIX Isabelle - HEBERT Sylvie, La "corporate governance des PME": un oxymore apparent, *JCP-La semaine juridique*, 2011, éd. E, n° 43, 1760

BÉZARD Pierre - CHAPUT Pierre, La Commission des opérations de bourse et la protection des actionnaires minoritaires dans les groupes de sociétés, *Revue des sociétés*, 1982, p. 481

BÉZARD Pierre, La Commission des opérations de bourse (C.O.B.) et le droit des sociétés, *Revue de jurisprudence commerciale*, 1982, p. 81

BÉZARD Pierre, La compétence et le devoir des dirigeants sociaux en droit français, *Journées de la Société de Législation Comparée*, 1988, vol. 10, p. 517

BÉZARD Pierre, Connaissance de l'actionnariat, *Revue de jurisprudence commerciale*, novembre 1990, n° spécial, La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions, p. 16

BÉZARD Pierre, Les groupements dans la vie des affaires, *in* *Les groupements*, travaux Association Henri CAPITANT, 1994, t. XLV, p. 419

BÉZARD Pierre, Les groupes de sociétés : évolution récente et perspectives, JCP, 1990, éd. E, Cahiers de droit de l'entreprise, 1/1990, p. 17

BÉZARD Pierre, Intérêt social : « Il faut déterminer avec précision la portée de l'intervention du juge », Droit et Patrimoine, 1997, p. 53

BÉZARD Pierre, Le droit des sociétés français face aux défis de la mondialisation, Revue des sociétés, 2000, p. 55

BÉZARD Pierre, La mondialisation financière et les marchés financiers, Revue de jurisprudence commerciale, janvier 2001, numéro spécial, Le droit des affaires du XXI<sup>e</sup> siècle, p. 161

BÉZARD Pierre, La mondialisation, la crise des marchés financiers et l'évolution de la réglementation applicable aux sociétés, *in* Aspects actuels du droit des affaires : Mélanges en l'honneur d'Yves GUYON, Dalloz, Paris, 2003, p. 83

BÉZARD Pierre, Face-à-face entre la notion française d'intérêt social et le gouvernement d'entreprise, Petites affiches, 12 février 2004 n° 31, p. 45

BÉZARD Pierre/CHAPUT Yves, La Commission des opérations de bourse et la protection des actionnaires minoritaires dans les groupes de sociétés, Revue des sociétés, 1982, p. 481

BIARD Jean-François, Action de concert et non-conformité d'une offre publique, Revue de droit bancaire et financier, 2008, n° 5, dossier 29

BIARD Jean-François, Publication du rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, Revue de Droit bancaire et financier, 2010, n° 3, p. 107

BIARD Jean-François – MATTOUT Jean-Pierre, Les offres publiques d'acquisition : l'émergence de principes directeurs de droit boursier, Banque et Droit, mars-avril 1993, n°28, p. 3

BIEGALA Michel, Le pouvoir des actionnaires peut-il et doit-il s'exercer à travers le conseil d'administration : l'expérience britannique, Petites affiches, 27 septembre 1995, n 116, p. 35

BIENVENU-PERROT Annick, Des censeurs du XIX<sup>e</sup> siècle au gouvernement d'entreprise du XXI<sup>e</sup> siècle, RTD com, 2003, p. 449

BIGET Élisabeth - JULIEN Lisa Alice, L'interaction entre les motifs de licenciement et de révocation des dirigeants dans la pratique, Gazette du Palais, 12 mai 2012, n° 133, p. 10

BINCTIN Nicolas, La légalité procédurale en droit des sociétés - Contribution à l'étude de la révocation, Petites affiches, 12 septembre 2006, n° 182, p. 3

BISSARA Philippe, L'inadaptation du droit français des sociétés aux besoins des entreprises et les aléas des solutions, Revue des sociétés, 1990, p. 553

BISSARA Philippe, Les véritables enjeux du débat sur « le gouvernement de l'entreprise », Revue des sociétés, 1998, p. 5

BISSARA Philippe, Qui dirige la firme ? La réponse du gouvernement d'entreprise (L'organisation interne, clé de la réussite), Problèmes économiques, 1998, n 2.591-2.592, p. 40

BISSARA Philippe, L'intérêt social, Revue des sociétés, 1999, p. 5

BISSARA Philippe, Influence de la professionnalisation de l'actionnariat des sociétés cotées sur le fonctionnement de ces dernières, *in* Mélanges en l'honneur de Michel Vasseur, Banque éditeur, Paris, 2000, p. 11

BISSARA Philippe, De diverses questions relatives à l'exercice du droit de vote de l'actionnaire en France, ANSA, octobre 2002, n 3141

BISSARA Philippe, Corporate governance, loi NRE et redéfinition de la faute civile des dirigeants d'entreprise, Revue des sociétés, 2003, p. 214

BISSARA Philippe, Interdépendance et coopération des organes sociaux de la société anonyme classique, *in* Aspects actuels du droit des affaires, Mélanges en l'honneur d' Yves GUYON, éd. Dalloz, Paris, 2003, p. 115

BISSARA Philippe, Le gouvernement d'entreprise en France: faut-il légiférer encore et de quelle manière? Revue des sociétés, 2003, p. 51

BLANC Gérard, Les frontières de l'entreprise en droit commercial. Brève contribution, Recueil Dalloz, 1999, n 38, chronique, p. 415

BOCCARA David, Critères de participation active du délit d'ABS: l'incrimination du complice et l'exonération du dirigeant, Recueil Dalloz 1999, n°2 p. 28

BOISIVON Jean-Pierre, Les rémunérations des dirigeants : qui? quoi? combien?, Revue Lamy Droit des Affaires, 2009, n 34, p. 53

BOIZARD Martine, L'abus de minorité, Revue des Sociétés, 1988, p. 365

BOIZARD Martine, La Société par actions simplifiée: une nouvelle structure pour les PME, Dalloz Affaires, 1999, n 166, p. 957

BOIZARD Martine – URBAIN PARLEANI Isabelle, Statuts des associations et bilan pratique, Revue des Sociétés, 1995, p.217

BOLZE Christian, La notion d'entreprise, Revue de jurisprudence commerciale, novembre 1987, numéro spécial, L'influence du droit communautaire sur le droit des affaires en France dans la perspective de 1992, p. 65

BONNEAU Thierry, Retour en arrière (ou révolution?): les dividendes participant, à nouveaux, de la nature des fruits (civils ?), Droit des sociétés, janvier 2000, (chron. 1), p. 4

BONNEAU Thierry, Les aspects financiers de la NRE (Loi n. 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles réglementations économiques), Revue de droit bancaire et financier, 2001, n 5, p. 304

BONNEAU Thierry, Des nouveautés bancaires et financières issues de la loi n 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière, JCP – La semaine juridique, 2003, éd. E, n 38, p. 1470

BONNEAU Thierry, L'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales. Son application dans le temps, Dr. sociétés 2004, étude 11

BONNEAU Thierry, Gouvernement d'entreprise, Revue de Droit bancaire et financier, septembre 2010, n° 5, p. 200

BONNEAU Thierry, Efficacité et avenir de la régulation financière, Revue de Droit bancaire et financier, 2010, n° 6, p. 35

BONNEAU Thierry-RONTCHEVSKY Nicolas, Les offres publiques obligatoires, Bulletin Joly bourse, 1999, p. 30

BOONEN Jean, Les conditions de survie de l'Entreprise familiale, in Forces et faiblesses des entreprises familiales, Lille, Editions Pilote, 1960, p. 120

BOQUET André, La minorité dans les sociétés de capitaux, Revue de jurisprudence commerciale, 1983, p. 121

BORDE Dominique - PONCELET Aline, Le pouvoir de sanction administrative conféré à la COB par la loi du 2 août 1989-bilan des premières décisions, Revue de droit bancaire et de la bourse, 1993, n 39, p. 217

BORDE Dominique- PONCELET Aline, Coopération inter-entreprises : la société par actions simplifiée-SAS (cooperation between undertakings : the « société par actions simplifiée » –SAS), RDAI/IBLJ, 1994, n 2, p. 221

BORÉ Louis, Le projet d'action de groupe : action mort-née ou premier pas ?, Gazette du Palais, 16 mai 2013 n° 136, p. 29

BORGES Rose-Marie, Le droit d'information individuel des administrateurs de société anonyme, Bulletin Joly sociétés, 1997, p. 843

BORNET Jean-Pierre, Le «pouvoir des sans pouvoirs» ou comment s'organise le pouvoir des minoritaires, Petites affiches, 17 mars 1995, n° 33, p. 18

BOSVIEUX H. De la notion d'avantage particulier, Journal des sociétés, 1927, p. 65

BOSVIEUX H., La nouvelle réglementation du droit de vote dans les sociétés par actions, Journal des Sociétés 1934, p. 1

BOUCOBZA Xavier, La loi de la majorité dans les sociétés de capitaux, in Droit bancaire et financier, Mélanges AEDBF-France, III, Banque Editeur, 2001, p. 45

BOUÈRE Jean-Pierre, L'information du conseil d'administration, JCP-La semaine juridique, 1992, éd. E. n 47, I, 190

BOUERE Jean-Pierre, Quelques remarques sur les clauses de préemption statutaires réservées à une catégorie déterminée d'actionnaires, Bulletin Joly sociétés, 1992, p. 376

BOUERE Jean-Pierre, P-DG ou Président et directeur?, Bulletin Joly sociétés, 2001, p. 695

BOUERE Jean-Pierre - LE CANNU Paul, La loi Madelin du 11 février 1994 et le droit des sociétés, Bulletin Joly sociétés, 1994, p. 237

BOUJEKA Augustin, Vers un modèle de régulation des marchés financiers dans l'Union européenne, Recueil Dalloz 2012, p. 1355

BOULOC Bernard, Le dévoiement de l'abus des biens sociaux, Revue de jurisprudence commerciale, 1995, p. 301

BOULOC Bernard, Les attributions et la responsabilité des associations (aspect pénal), Revue des sociétés, n 2, avril-juin 1995, p. 259

BOULOC Bernard, Remarques sur l'entrée en vigueur du droit nouveau des sociétés, dû à la loi du 15 mai 2001, in Aspects actuels du droit des affaires, Mélanges en l'honneur de Yves GUYON, DALLOZ, 2003, p. 141

BOULOC Bernard, La responsabilité civile et pénale des dirigeants de sociétés, JCP –La semaine juridique, Cahiers de droit de l'entreprise, 2005, n 1, 16

BOULOC Bernard, La place de l'administrateur indépendant dans une société cotée - Un aspect vécu, *in* La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social, sous la direction de Véronique Magnier (préface de Philippe Marini), LGDJ, Paris 2010, p. 103.

BOURCART Gabriel, De l'influence de la loi du 14 novembre 1903 sur les assemblées générales extraordinaires pour modifier les statuts sociaux, *Journal des Sociétés*, 1912, p. 118

BOURDIEU Pierre, À propos de la famille comme catégorie réalisée, *Actes de la recherche en sciences sociales*, décembre 1993, vol. 100, n° 1, p. 32

BOUSQUET-TARTANSON Agathe, Les pouvoirs du directeur général de la SAS, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2011, n° 56, p. 13

BOY Laurence, Réflexions sur le sort de l'expertise de minorité, *Recueil Dalloz*, 1980, p. 79

BOY Laurence, Réflexions sur « le droit de la régulation » (à propos du texte de M.-A. Frison-Roche), *Recueil Dalloz*, 2001, n° 37, p. 3031

BRABET Julienne, La main visible des investisseurs institutionnels, *Revue Française de gestion*, 2002, n° spécial 141, L'actionnaire, p. 203

BREDIN Jean-Denis, Remarques sur la transparence, *Revue de Jurisprudence commerciale*, novembre 1993, numéro spéciale, La transparence, p. 175

BREILLAT Dominique, Le droit constitutionnel non sanctionné, *in* La sanction du droit, Mélanges offerts à Pierre Couvrat, éditions PUF, Paris, 2001, p. 25

BRIATTE Alain-Xavier, Exercice du droit de vote, activisme en assemblée générale, et cession temporaire des titres, *Petites affiches*, 4 août 2006, n° 155, p. 4

BRILL Jean-Pierre, Constitution, mutations et disparition des S.A.S., *Les Petites Affiches*, n°185, 15 sept 2000 « La nouvelle société par actions simplifiée (loi du 12 juillet 1999) », p. 33

BRILLET Frédéric, PME: comment se faire conseiller par des "pointures" pour un coût limité, *Les Echos* du 16 octobre 2001 (suppl. Management Organization), p. 51

BRISSON Jean-François, Les pouvoirs de sanction des autorités de régulation et l'article 6 § 1 de la Convention européenne des droits de l'homme. A propos d'une divergence entre le Conseil d'État et la Cour de cassation, *AJDA*, 1999, p. 847

BRUN Caroline, Leur nom, c'est leur marque, *L'Expansion*, 20 juin-3 juillet 1991, p. 106

BUCHER Frédéric, Vers un progrès des droits de la défense devant la COB, *Revue des sociétés*, 1997, p. 481

BUCHER Frédéric, Procédure de sanction de la COB et garanties fondamentales, *Dalloz Affaires*, n° 160, 1999, p. 746

BULLE Jean-François, Aspects pratiques sur les conventions réglementées dans les groupes, *Droit des sociétés*, janvier 2001, p. 10

BUREAU Dominique, La loi relative aux nouvelles régulations économiques. Aspects de droit des sociétés, *Bulletin Joly sociétés*, 2001, p. 533

BURGARD Jean, Heurs et malheurs de la société à directoire, *Revue de jurisprudence commerciale*, 1975, p. 1

BURKART O. Analyse économique du rôle des investisseurs institutionnels dans le gouvernement d'entreprise, *in* Corporate Governance. Les perspectives internationales (sous la direction d'Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud), Montchrestien-AEF 1997, p. 367

BUSSIÈRE Fabrice – PUEL Stéphane, La gestion collective dans la loi de sécurité financière : entre modernisation et sécurité, *Bulletin Joly Bourse*, 2003, p. 555

BUTCHER Mike, La Grande-Bretagne, contribution au colloque «La société à directoire. Forme d'élection de la gouvernance?», organisé par CREDA à Paris le 15 novembre 2006, sous la présidence de Pierre Bézard, *Revue Lamy Droit des Affaires*, juillet 2007, n° 18 suppl. p. 38

BUTTET Emile, Vote par correspondance, *Bulletin Joly sociétés*, 1987, p. 761

CABALLERO Francis, Plaidons par procureur, *RTD civ.* 1985, p. 247

CABRILLAC Michel, De quelques handicaps dans la construction de la théorie de l'abus de minorité, *in* Mélanges offerts à André Colomer, *LITEC* 1993, p. 109

CACHIA M, Le déclin de l'anonymat dans les sociétés anonymes, *in* études offertes à Pierre Kayser, t. I, Presses Universitaires d'Aix Marseille, Aix en Provence, 1979, p. 213

CADIET Loïc, Brèves observations sur l'expertise préventive en droit des sociétés, *in* Perspectives du droit économique, Dialogues avec Michel Jeantin, *Dalloz*, Paris, 1999, p. 151

CADIEUX Louise -LORRAIN Jean -HUGRON Pierre, La succession dans les entreprises familiales dirigées par les femmes : une problématique en quête de chercheurs, *Revue internationale P.M.E.* 2002, vol. 15, n 1, p. 115

CADIEUX Louise, La succession dans les PME familiales : proposition d'un modèle de réussite du processus de désengagement du prédécesseur, *Revue internationale PME*, 2005, vol. 18, nos 3-4, p. 31

CALVI-REVEYRON Monique, Le capitalisme familial, dans un contexte français, induit-il moins de dividendes que les autres formes d'actionariat ?, *Finance, Contrôle, Stratégie*, 2000, vol. 3, n°1, p.81

CANIVET Guy, Le juge et l'autorité de marché, *Revue de jurisprudence commerciale*, 1992, p. 185

CANIVET Guy, Les garanties de procédures applicables à la procédure de sanction de la Commission des opérations de bourse, *Dalloz Affaires*, 1996, n 3, p. 63

CANU Virginie, Les associations d'actionnaires, élément du gouvernement d'entreprise ? *Revue de droit bancaire et financier*, janvier- février 2000, n 1, p. 46

CARADET Bertrand – HERBET Jérôme, Autorités de tutelle. Fusion COB/CMF, RDAI/IBLJ, 2001, p. 220

CARADET Bertrand –HERBET Jérôme, Autorités de tutelle. Projet de réforme des structures de la profession comptable aux Etats - Unis, RDAI / IBLJ, 2002, n 2, p. 219

CARADET Bertrand –HERBET Jérôme, Les effets extra – territoriaux de la loi Sarbanes – Oxley, RDAI / IBLJ, 2002, p. 825

CARBONNIER Jean, Hypothèses fondamentales pour une sociologie théorique du droit, *in Flexible droit - pour une sociologie du droit sans rigueur*, 10e éd., LGDJ, 2007, p. 11

CARREAU Dominique - LETRÉGUILLY Hervé, L'affaire « Sacyr/Eiffage » devant les tribunaux : beaucoup de questions et peu de réponses, *Recueil Dalloz* 2008, n°41, p. 2882

CARTERON Marcel, Clause d'agrément et intérêt social, *Revue des sociétés*, 1968, p. 265.

CASTAGNE Suzel, « Vote» en faveur du droit de vote, *Droit des sociétés*, 2000, n° 10, p. 6

CASTAGNÉ Suzel, L'abécédaire des stock-options, *Droit des sociétés*, février 2001, p. 8

CASTAGNÉ Suzel, Les nouveaux modes de direction des sociétés anonymes après la loi NRE, *Droit des sociétés*, 2003, n°1, p. 5.

CASTAGNÉ Suzel, Les nouveaux modes de direction des sociétés anonymes après la loi NRE, *Droit des sociétés*, janvier 2003, p. 5

CATALA Pierre, Ebauche d'une théorie juridique de l'information, *Recueil Dalloz*, 1984, chronique, p. 97

CAUSSAIN Jean-Jacques, L'administrateur de la société anonyme : un responsable sans pouvoir, *Les Echos*, 13 février 1995, p. 13

CAUSSAIN Jean-Jacques, Corporate governance: l'approche française, RDAI, 1995, p. 903.

CAUSSAIN Jean-Jacques, L'organisation contractuelle des pouvoirs dans la société par actions simplifiée, RDAI, n 8, 1996, p. 939

CAUSSAIN Jean-Jacques, Le Gouvernement d'entreprise et les sociétés cotées, *Gazette du Palais*, 10 octobre 1998, p. 1265

CAUSSAIN Jean-Jacques, Du bon usage de la SAS dans l'organisation des pouvoirs, *JCP –La semaine juridique*, 1999, éd. E. n 42, p. 1664

CAUSSAIN Jean-Jacques, Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux en droit français, *La Gazette du Palais*, 3 décembre 2000, n° 338, p. 66

CAUSSAIN Jean-Jacques, Corporate Governance et Gouvernement d'entreprise, *Gazette du Palais*, 28-29 novembre 2003, p. 3478

CAUSSAIN Jean-Jacques, Etat des recommandations, *Cahiers de Droit de l'Entreprise*, 2005, n 5, supplément aux nos 44-45, *La Gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux semblants*, p. 38

CAUSSAIN Jean-Jacques, L'influence mondiale et européenne, *Cahiers de Droit de l'Entreprise*, 2005, n 5, supplément aux nos 44-45, *La Gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux semblants*, p. 27

CAUSSAIN Jean-Jacques, Petit glossaire de corporate governance, *JCP –La semaine juridique*, 2005, éd. E. n 4, p. 118

CAUSSAIN Jean-Jacques, La gouvernance imposée, contribution au colloque «La société à directoire. Forme d'élection de la gouvernance?», organisé par CREDA à Paris le 15 novembre 2006, sous la présidence de Pierre Bézard, *Revue Lamy Droit des Affaires*, juillet 2007, n 18 suppl. p. 12

CAUSSAIN Jean-Jacques - RICHARD Bertrand, Corporate Governance : les conditions juridiques d'une approche française, *L'Expansion Management Review*, juin 1995, p. 62

CAVALLINI Joël, Le juge des référés et les mandataires de justice dans les sociétés in bonis, *Revue des sociétés* 1998, p. 247

CERATI-GAUTHIER Adeline, La nouvelle expertise de gestion assure-t-elle une meilleure information aux actionnaires minoritaires?, *Petites Affiches*, 5 avril 2002, n° 69, p. 4

CHABERT Pierre-Yves, Les augmentations de capital après l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales, *Bull. Joly sociétés*, 2004, p. 1023

CHAMPARNAUD François – ROMÉY Carine, Nouvelle économie et protection de l'épargne, *Bulletin mensuel de la COB*, octobre 2000, n 350, p. 63

CHAMPAUD Claude, Le contrat de société existe-t-il encore ? *in* Le droit contemporain des contrats: bilan et perspectives (préface de Gérard Cornu), *Economica*, Paris, 1987, p. 125

CHAMPAUD Claude, Quand la justice cherche sa voie : l'abus des biens sociaux, *Droit et Patrimoine*, avril 1997, p. 57

CHAMPAUD Claude, Clan et hoirie, société et entreprise, *Droit et patrimoine* novembre 1997, p. 64

CHAMPAUD Claude – DANET Didier, La réforme permanente du droit des sociétés (Loi pour la confiance et la modernisation de l'économie dite « loi Breton », 26 juillet 2005, JO 27 juillet). Commentaire des principales dispositions, *RTDcom* octobre/décembre 2005, p. 741

CHAMPAUD Claude – DANET Didier, Dirigeants sociaux. Sociétés cotées. Indemnisation dite « parachutes dorés » (Loi n° 2007-1223 du 21 août 2007, en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat, art. 17 modifiant l'art. L. 225-42 C.com. - JO 22 août, p. 13945), *RTD com.* 2007, p. 738

CHAMPAUD Claude – DANET Didier, Code de gouvernement d'entreprise. Adaptation du droit des sociétés à la directive 2006/46/CE. Obligation de se soumettre à un « code de gouvernement d'entreprise » (L. n° 2008-648 du 3 juill. 2008, Rapport n° 347 de M. J. Gautier, Sénat, 21 mai 2008), *RTD com.* 2008, p. 563

CHAMPAUD Claude – DANET Didier, Dirigeants sociaux. Rémunérations. Recommandation MEDEF/AFEP, *RTD com.* 2009, p. 154

CHAMY Edouard, Transposition du corporate governance en droit français, *Petites Affiches*, 9 juin 1997, n° 69, p. 4

CHAPUIS Jean-Michel – PAQUEROT Mathieu, Politique d'endettement et réseau d'appartenance des dirigeants, FARGO (Research center in Finance, organizational ARchitecture and GOvernance) – Université de Bourgogne- LEG (Laboratoire d'économie et de gestion), document de travail n 1030401, avril 2003, disponible sur : <http://www.u-bourgogne.fr/LEG/WP/1030401.pdf>

CHAPUT Yves, La liberté et les statuts, *Revue des sociétés*, 1989, p. 311

CHAPUT Yves, Le monde idéal : les principes de la gouvernance d'entreprise, *Cahiers de Droit de l'Entreprise*, 2005, n 5, supplément aux nos 44-45, *La Gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux semblants*, p. 25

CHARKHAM Jonathan, Le gouvernement d'entreprise au Royaume Uni, *Revue d'économie financière*, 1994, n 31, p. 183

CHARLÉTY Patricia, Activisme des actionnaires : le cas particulier des fonds de pension, *Bulletin mensuel de la COB*, 2001, n 354, p. 17

CHARLÉTY Patricia, Le gouvernement d'entreprise : évolution en France depuis le rapport Viénot de 1995, *Revue d'économie financière*. 2001, vol. 63, n 3, p. 25

CHARREAUX Gérard, Le dilemme des PME : ouvrir son capital ou s'endetter ?, *Revue Française de Gestion*, 1985, n° 50, p. 59

CHARREAUX Gérard, Structures de propriété, relation d'agence et performance financière, *Revue économique*, 1991, vol. 42, n 3, p. 521

CHARREAUX Gérard, Conseil d'administration et pouvoirs dans l'entreprise, *Revue d'Economie Financière*, 1994, n° 31, p.49

CHARREAUX Gérard, Mode de contrôle des dirigeants et performance des firmes, *Revue d'Economie Industrielle*, 1995, n° spécial, *Economie Industrielle: développements récents*, 1er trimestre, p. 135

CHARREAUX Gérard, Pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement des entreprises, *Revue Française de Gestion*, 1996, n° spécial "Le métier de dirigeant", n°111, p. 50

CHARREAUX Gérard, L'entreprise publique est – elle nécessairement moins efficace ? (à la lumière de la théorie du gouvernement des entreprises), *Revue française de gestion*, septembre- octobre 1997, p. 38

CHARREAUX Gérard, Conseil d'administration et pouvoirs dans l'entreprise, *in* CHARREAUX Gérard, *Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits*, *Economica*, Paris 1997, p. 141

CHARREAUX Gérard, Le statut du dirigeant dans la recherche sur le gouvernement des entreprises, *in* CHARREAUX Gérard, *Le Gouvernement des entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits*. *Economica*, Paris, 1997, p. 471

- CHARREAUX Gérard, Modes de contrôle des dirigeants et performance des firmes *in* CHARREAUX Gérard, Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits, Economica, Paris 1997, p. 20
- CHARREAUX Gérard, Structures de propriété, relation d'agence et performance financière, *in* CHARREAUX Gérard, Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits, Economica, Paris 1997, p. 55
- CHARREAUX Gérard, Le rôle de la confiance dans le système de gouvernance des entreprises, *Économies et Sociétés, Sciences de Gestion*, 1998, n°8-9, p.47
- CHARREAUX Gérard, La théorie positive de l'agence: lecture et relectures... *in* De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXI<sup>e</sup> siècle (sous la direction de Gérard Koenig), éditions Economica (collection: Gestion), Paris, 1999, p.61
- CHARREAUX Gérard, La théorie positive de l'agence : positionnement et apports, *Revue d'économie industrielle*, 2000, p. 193
- CHARREAUX Gérard, Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance, *Revue du Financier*, 2000, n°127, p. 6
- CHARREAUX Gérard, Le rôle de la confiance dans le système de gouvernance des entreprises, *in* Confiance et rationalité, INRA Éditions, 1<sup>er</sup> trimestre 2001, p. 81
- CHARREAUX Gérard, Variation sur le thème: à la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise, *Finance, Contrôle, Stratégie*, 2002, vol. 5, n 3, p. 5
- CHARREAUX Gérard, Le gouvernement d'entreprise, *in* Encyclopédie des ressources humaines, éditions Vuibert, 2003, p. 628
- CHARREAUX Gérard, Le point sur ... les réseaux d'administrateurs et de dirigeants, *Banque & Marchés*, 2003, n° 66, p. 47
- CHARREAUX Gérard, Michael Jensen-la théorie positive de l'agence et ses applications à l'architecture et à la gouvernance des organisations, FARGO (Research center in Finance, organizational ARchitecture and GOvernance) – Université de Bourgogne- LEG (Laboratoire d'économie et de gestion), document de travail n 1041203, décembre 2004, disponible sur <http://www.u-bourgogne.fr/LEG/WP/1041203.pdf>
- CHARREAUX Gérard, Pour une gouvernance d'entreprise 'comportementale': une réflexion exploratoire..., *Revue Française de Gestion*, 2005, n° 157, p. 215
- CHARREAUX Gérard - DESBRIÈRES Philippe, Gouvernement d'entreprise : création de valeur au-delà des actionnaires, *Les Cahiers de l'Audit*, 4<sup>ème</sup> trimestre 1998, n°3, p.13
- CHARREAUX Gérard - DESBRIÈRES Philippe, Gouvernement des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale, *Finance, Contrôle, Stratégie*, 1998, vol.1, n°2, p.57
- CHARREAUX Gérard –DESBRIÈRES Philippe, Le point sur le gouvernement des entreprises, *Banque & Marchés*, 1997, n°29, p.43
- CHARREAUX Gérard –PASTRÉ Olivier, Le gouvernement d'entreprise : quelle recherche pour quel concept ? *Revue d'économie financière*, 2001, n 63, vol. 3, p. 5
- CHARREAUX Gérard – PITOL-BELIN Jean-Pierre, Le conseil d'administration, lieu de confrontation entre dirigeants et actionnaires, *Revue Française de Gestion*, 1992, n°87, p.84
- CHARREAUX Gérard – PITOL-BELIN Jean-Pierre, Images et réalités du conseil d'administration, *in* CHARREAUX Gérard, Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits, Economica, Paris 1997, p. 193
- CHARREAUX Gérard – PITOL-BELIN Jean-Pierre, La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration, *in* CHARREAUX Gérard, Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits, Economica, Paris 1997, p. 165
- CHARREAUX Gérard- SCHATT Alain, La recherche française en gouvernance d'entreprise: un panorama, FARGO (Research center in Finance, organizational ARchitecture and GOvernance) – Université de Bourgogne-LEG (Laboratoire d'économie et de gestion), document de travail n 1050901, septembre 2005, (<http://www.u-bourgogne.fr/LEG/WP/1050901.pdf>)
- CHARTIER Yves, L'expertise de l'article 226 de la loi du 24 juillet 1966, *JCP –La semaine*, 1972, éd. G. I, 2507
- CHARTIER Yves, Les clauses de préférence et de préemption en cas de cession à des tiers, *Revue de Jurisprudence commerciale*, novembre 1990, n spéc. La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions, p. 77
- CHAZAL Jean-Pascal - REINHARD Yves, Les administrateurs dans la loi sur les nouvelles régulations économiques, *RTD com.* 2001, p. 935.
- CHENUT Charles-Henri, Les garanties ascendantes dans les groupes de sociétés, ou les suretés consenties par les sociétés-filles à leurs sociétés- mères, *Revue des sociétés*, 2003, p. 71



CHERCHOULY-SICARD Françoise, Les pactes de préemption, *Revue de jurisprudence commerciale*, 1990, p. 49

CHEVALLIER Jacques, Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes, *JCP –La semaine juridique*, 1986, I, 3254

CHEVALLIER Jacques, Vers un droit postmoderne, *in* Les transformations de la régulation juridique (sous la direction de Jean Clam et Gilles Martin), *Maison des sciences de l'homme : Réseau européen Droit et société*, LGDJ, Paris, 1998, p. 21

CHEVRILLON Hedwige, L'épreuve de la transmission, *L'Entreprise*, mars 1989, n° 43, p. 86

CHEVRILLON Hedwige – TALBOT Catherine, Patrons/actionnaires : le bras de fer, *L'Expansion*, 20 mars 1995, p. 36

CHILSTEIN David, L'abus de biens sociaux, *Petites affiches*, 18 juin 2008, n° 122, p. 25

CHRISTENSEN Roland, La succession dans les entreprises familiales, *in* *Forces et Faiblesses des Entreprises familiales*, Pilote, 2ème édition, Lille, 1960, p. 41

CLAUDEL Emmanuelle, Clauses léonines extrastatutaires : les voies d'un compromis, *in* *Prospectives du droit économique*, Dialogues avec Michel Jeantin, Dalloz, 1999, p. 183

COHEN Claude, L'abus de biens sociaux, délit imprescriptible? *Gazette du Palais*, recueil septembre-octobre 2002, p. 1301

COHEN Daniel, Le « gouvernement d'entreprise » en droit français: une nécessité ?, *in* *Mélanges en l'honneur de Philippe Malaurie : liber amicorum*, Defrénois, Paris 2005, p.159

COHEN Elie, De la déréglementation financière à la déréglementation du marché des dirigeants, *Revue française de gestion*, 1996, p. 84

COHEN Elie, Les Dynasties de l'argent : le talent, lui, n'est pas héréditaire, *Le Nouvel Observateur*, 8-14 février 1996, p. 8

COHEN Elie, Gouvernance d'entreprise : une grande diversité des modèles, *Problèmes économiques*, 2 octobre 2002, n 2.778, p. 3

COHEN Elie, La diversité persistante des modes de contrôle et de gouvernance des entreprises, *Revue d'économie politique*, 2002, n 4, p. 31

COHEN Elie, La diversité persistante des modes de contrôle et de gouvernance des entreprises, *Revue d'économie politique*, juillet-août 2002, n°4, p. 557

COHEN-CHABAUD Michèle, La malédiction des Gucci, *Le Nouvel Economiste*, 1989, n 697, p. 35

COHEN-TANUGI Laurent, Sarbanes- Oxley : faux débats et vrais enjeux, *Les Échos*, 24 septembre 2002, p. 41

COHEN-TANUGI Laurent, Gouvernement d'entreprise sous pavillon... Américain, *Les Echos* 20 août 2002, p. 35

COLIN Pierre, Qui est l'actionnaire aujourd'hui et à quel mobile répond -il » *RDAI/IBLJ*, 1999, n 4-5, p. 437

COLLETTE Christine, Transmission d'entreprise familiale et holding, *RDAI/IBLJ*, 1991, n 6, p. 861

COLSON Jean-Philippe, Le gouvernement d'entreprise et les nouvelles régulations économiques, *Les Petites Affiches*, 21 août 2001, n° 166, p. 4

COMBLÉ Karin – COLOT Olivier, L'entreprise familiale : concept et importance en Belgique, *Reflets et perspectives de la vie économique*, 2006/2, tome XLV, p. 91

CONAC Pierre-Henri, La fusion de la COB et du CMF, *in* *Droit bancaire et financier*, Mélanges AEDBF-France, III, Banque Editeur, 2001, p. 59

CONAC Pierre-Henri, Création de l'Autorité des marchés financiers – AMF, *Revue de droit bancaire et financier*, 2003, n 5, p. 299, § 201

CONAC Pierre-Henri, La nouvelle Autorité des marchés financiers, *Droit et Patrimoine*, 2003, n 121, p. 63

CONAC Pierre-Henri, L'influence de la loi Sarbanes-Oxley en France. A propos de la sécurité des marchés financiers, *Revue des sociétés*, 2004, p. 835

CONAC Pierre-Henri, La distinction des sociétés cotées et non cotées, *Revue des sociétés*, 2005, p. 67

CONAC Pierre-Henri, L'avenir des réformes : les nouveaux organes, *Petites affiches*, 2 août 2007, n° 154, p. 32

CONAC Pierre-Henri, L'autorité boursière a-t-elle vocation à être le gardien d' une bonne gouvernance (comparaison franco-américaine)? *in* *La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social*, sous la direction de Véronique Magnier (préface de Philippe Marini), LGDJ, Paris 2010, p. 39

CONAC Pierre-Henri, Middenext, Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites, déc. 2009, *Revue des sociétés* 2010, p. 71

CONAC Pierre-Henri, Rapport 2009 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, déc. 2009, Revue des sociétés 2010, p. 70

CONAC Pierre-Henri, Prévenir et gérer les conflits d'intérêts dans votre entreprise, comité d'éthique du Medef, mars 2011, Revue des sociétés, 2011, p. 260

CONAC Pierre-Henri, Rapport du groupe de travail sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées (Groupe de travail présidé par Olivier Poupert-Lafarge, Membre du Collège de l'AMF, 7 février 2012), Revue des sociétés 2012, p. 258

CONAC Pierre-Henri, OCDE, Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights (Conventions entre personnes liées et droits des actionnaires minoritaires), OECD, 2012 ([www.oecd.org/dataoecd/28/29/50089215.pdf](http://www.oecd.org/dataoecd/28/29/50089215.pdf)), Revue des sociétés, 2012, p. 466

CONAC Pierre-Henri, Le contrôle de la rémunération (Say on Pay), Revue des sociétés, 2013, p. 400

CONSTANTIN Alexis, Réflexions sur la validité des conventions de vote, in *Le contrat au début du 21e siècle : études offertes à Jacques Ghestin*, L.G.D.J. Paris, 2001, p. 253

CONSTANTIN Alexis, L'intérêt social: quel intérêt ?, in *Etudes offertes au Professeur Barthélemy Mercadal*, éditions Francis Lefebvre, Paris, 2002, p. 317

CONSTANTIN Alexis, La tyrannie des faibles, De l'abus de minorité en droit des sociétés, in *Aspects actuels du droit des affaires : mélanges en l'honneur d'Yves Guyon*, Editions Dalloz, Paris, 2003, p. 213 et s.

CONSTANTIN Alexis, L'application des clauses d'agrément en cas de fusion ou scission : le poids des mots, le choc des principes, *Bulletin Joly Sociétés*, 2003, p. 742

CONSTANTIN Alexis, Dispositif de préventions des conflits d'intérêts par l'information en droit des sociétés, in *Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre?* (sous la direction de Véronique MAGNIER), éditions PUF, collection CEPRISCA, 2006, p. 57

CONSTANTIN Alexis, La délicate question de la durée des pactes d'actionnaires, *JCP-La semaine juridique*, 2008, éd. G., n 8, I, 136

CONTIN Raphaël, L'arrêt Fruehauf et l'évolution du droit des sociétés, *Recueil Dalloz* 1968, chron. 45

CONTIN Raphael - HOVASSE Henri, L'expert de minorité dans les sociétés par actions, *Recueil Dalloz*, 1971, p. 75

CORDONNIER Paul, L'actionnaire peut-il céder son droit de vote ? *Journal des Sociétés* 1927, p. 5

CORRADI Marco, Les opportunités d'affaires saisies par les administrateurs de la société en violation du devoir de loyauté, *Bulletin Joly Sociétés*, 2011, p. 157

COSCAS Gérard, Le champ de compétence de la COB dans le nouveau paysage institutionnel et financier, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1996, n 56, p. 154

COURET Alain, Les apports de la théorie micro-économique moderne à l'analyse du droit des sociétés, *Revue des sociétés*, 1984, p. 243

COURET Alain, Les droits de la défense devant la COB, *Bulletin Joly sociétés*, 1991, p. 1081

COURET Alain, Le plafonnement du droit de vote dans les sociétés anonymes, *Droit et patrimoine*, février 1993, p. 50

COURET Alain, Cession des sociétés cotées et protection des minoritaires, *Annales de l'Université des sciences sociales de Toulouse*, 1993, p. 130

COURET Alain, Le concept d'entreprise familiale et sa place dans les économies nationales et européennes, *Annales de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse*, tome XLI, Presses de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, 1993, p. 9

COURET Alain, Le gouvernement d'entreprise. La Corporate Governance, *Recueil Dalloz*, 1995, chronique, p. 163

COURET Alain, Le harcèlement des majoritaires, *Bulletin Joly sociétés*, février 1996, p. 112

COURET Alain, Intérêt social et responsabilité pénale des dirigeants, *Revue française de gestion*, 1996, numéro spécial 111, Le métier de dirigeant, p. 76

COURET Alain, L'intérêt social, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1996, n 55, p. 72

COURET Alain, Première traduction législative de la Corporate Governance : la loi du 25 mars 1997 sur les fonds de pension, *Recueil Dalloz*, 1997, chron. p. 241

COURET Alain, Retour sur la notion de contrôle, *RJDA*, 1998, p. 279

COURET Alain, L'abus et le droit des sociétés, *Droit et patrimoine*, juin 2000, p. 66

COURET Alain, La loi sur les nouvelles régulations économiques. La régulation du pouvoir dans l'entreprise, *JCP-La semaine juridique*, 2001, éd. E, n 42, p. 1660

COURET Alain, La loi sur les nouvelles régulations économiques. Les rapports financiers dans l'entreprise, JCP-La semaine juridique, 2001, éd. E, n 45, p. 1756

COURET Alain, L'évolution du cadre juridique, Revue française de gestion, 2002, n spécial. 141, L'actionnaire, p. 377

COURET Alain, Cautionnement et sociétés, Revue de droit bancaire et financier, 2002, n 4, p. 219

COURET Alain, La recherche d'un meilleur gouvernement des entreprises cotées : la contribution du rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton, Bulletin Joly Sociétés, 2002, p. 1126

COURET Alain, Le désintérêt social, in Le juge et le droit de l'économie : Mélanges en l'honneur de Pierre Bézard, éditions Montchrestien, Paris, 2002, p.63

COURET Alain, Régulation financière, sociétés cotées et sociétés non cotées, Les Petites Affiches, 3 juin 2002, n° 110, p. 29

COURET Alain, La prévention des conflits d'intérêts- nouveau régime des conventions, Revue de jurisprudence de droit des affaires, 04/02, p. 290

COURET Alain Les dispositions de la loi sécurité financière intéressant le droit des sociétés, JCP –La semaine juridique, 2003, éd. G, n 39, p. 1659

COURET Alain, Gouvernement d'entreprise. Réflexions de l'institut Montaigne sur la corporate governance, Revue de droit bancaire et financier, 2003, n 3, p. 178

COURET Alain, L'amélioration des droits des actionnaires, in La loi NRE et le droit des sociétés, Montchrestien, Paris, 2003, p. 61.

COURET Alain, La contrainte du dividende dans les sociétés par actions, in Aspects actuels du droit des affaires, Mélanges en l'honneur d' Yves GUYON, DALLOZ, 2003, p. 239

COURET Alain, Les dispositions de la loi sécurité financière intéressant le droit des sociétés, JCP –La semaine juridique, 2003, éd. E, n 37, p. 1290

COURET Alain, Les dispositions relatives aux sociétés faisant publiquement appel à l'épargne – Loi n.2003-706, 1er août 2003, de sécurité financière - art. 105, 122 et 138 (Chronique Titres et marchés), Revue de droit bancaire et financier, 2003, n 5, p. 309

COURET Alain, Les nouvelles formes d'actionnariat dans l'organisation des pouvoirs de l'entreprise in Le droit des sociétés au service de la gouvernance d'entreprise : perspectives européennes et comparées, Recueil Gazette du Palais 2003, p. 3480

COURET Alain, A propos de l'ouvrage de Dominique Schmidt : Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, Bulletin Joly sociétés, 2004, p. 613

COURET Alain L'incidence des normes européennes sur la gouvernance des sociétés, Revue des sociétés 2005, n°1, p. 57

COURET Alain, La sécurité des pactes et des signataires à l'épreuve de tendances contradictoires, Droit et Patrimoine, 2009, n° 186, p. 56

COURET Alain, La gestion des conflits d'intérêts, Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n 60, p. 118

COURET Alain, Déroulement des AG de sociétés cotées : pas de « révolution » en vue, Bulletin Joly Sociétés, 2012, p. 377

COURET Alain - PERRIER Carine, Les effets d'une clause d'agrément érigée en condition suspensive, Bulletin Joly sociétés, 1999, p. 523

COURET Alain - DARGENT A., Le domaine d'application de la procédure d'approbation des avantages particuliers, Droit des sociétés, Actes pratiques 1999/9-10, p. 23

COURET Alain - DONDERO Bruno, La loi Warsmann II relative à la simplification du droit et à l'allègement des démarches administratives. aspects de droit des sociétés (1re partie), Bulletin Joly Sociétés, 2012, p. 360

COURET Alain- DONDERO Bruno, Le cumul d'un mandat social d'administrateur et d'un contrat de travail dans la SA : apport de la loi Warsmann II, Gazette du Palais, 12 mai 2012, n° 133, p. 5

CROIZAT Philippe, La "corporate governance" est-il adapté au modèle français?, Dalloz Affaires, 1996, n°32, p. 1019.

CUIF Pierre-François, Le conflit d'intérêts. Essai sur la détermination d'un principe juridique en droit privé, RTD com. 2005, p. 1

CUMUNEL Chantal, L'actionnariat salarié: réalités, perspectives et enjeux, Gazette du Palais, mars-avril 2001, p. 455

CUZACQ Nicolas, Le droit et la pratique des affaires en France à l'épreuve des fonds de pension, Revue internationale de droit économique, 2001, vol. XV, p. 303

CUZACQ Nicolas, Le vote des gestionnaires d'OPCVM, Revue des sociétés 2006, p. 491

CUZACQ Nicolas, Plaidoyer en faveur de l'avènement de la démocratie actionnariale en matière de fixation de la rémunération des dirigeants des sociétés anonymes, *Petites affiches*, 3 avril 2012, n° 67, p. 10

DAGOT M. - MOULY C. L'usage personnel du crédit social et son abus, *Revue des sociétés*, 1988, p. 1

DAIGRE Jean-Jacques, Réflexions sur le statut des dirigeants de sociétés anonymes, *Revue des sociétés*, 1981, p. 497

DAIGRE Jean-Jacques, Transformer les sociétés, in *De nouveaux espaces à la liberté contractuelle*, JCP-La semaine juridique, 1995, Cahiers de droit de l'entreprise, suppl. n 3, p. 25

DAIGRE Jean-Jacques, Le droit de vote est-il encore un attribut essentiel de l'associé ?, *JCP –La semaine juridique*, 1996, éd. E, I, 575

DAIGRE Jean-Jacques, Le gouvernement d'entreprise : feu de paille ou mouvement de fond ? *Droit et Patrimoine*, juillet- août 1996, p. 21

DAIGRE Jean-Jacques, De l'exclusion d'un associé en réponse à une demande de dissolution, *Bulletin Joly sociétés*, 1996, p. 578

DAIGRE Jean-Jacques, L'action de concert. Actualité récente, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1999, n 76, p. 208

DAIGRE Jean-Jacques, La perte de la qualité d'actionnaire, *Revue des sociétés*, 1999, p. 535

DAIGRE Jean-Jacques, La perte de la qualité d'associé, *Revue des sociétés*, 1999, p. 535

DAIGRE Jean-Jacques, Une nouvelle source de droit, le communiqué ? A propos d'un communiqué de la COB du 4 mai 1999, *JCP –La semaine juridique*, 1999, éd. G, n 27, p. 1277

DAIGRE Jean-Jacques, Faut-il banaliser la société par actions simplifiée, *JCP - La semaine juridique*, 1999, éd. E. n 23, p. 977

DAIGRE Jean-Jacques, Actions privilégiées, catégories d'actions et avantages particuliers, in *Prospectives du droit économique*, Dialogues avec Michel JEANTIN, éd. Dalloz, Paris 1999, p. 213

DAIGRE Jean-Jacques, De l'action de concert après la décision du CMF du 13 novembre 1998, *JCP –La semaine juridique*, 1999, éd. G, n 12, I, 122

DAIGRE Jean-Jacques, Pour une conception « stroboscopique » de la compétence des autorités de régulation, *Revue de droit bancaire et financier*, 2000, n 4, p. 215

DAIGRE Jean-Jacques, Loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques. Aspects de droit financier et de droit des sociétés. Aspects de droit des sociétés, *JCP-La Semaine juridique*, 2001, éd. E. n 25, 1013

DAIGRE Jean-Jacques, Loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques. Aspects de droit financier et de droit des sociétés. Aspects de droit des sociétés (suite et fin), *JCP-La Semaine juridique*, 2001, éd. E. n 26, 1061

DAIGRE Jean-Jacques, Loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques. Aspects de droit financier et de droit des sociétés, *JCP –La semaine juridique*, 2001, éd. G, n 25, p. 1197

DAIGRE Jean-Jacques, Loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques. Aspects de droit financier et de droit des sociétés, *JCP-La semaine juridique*, 2001, éd. G, n 27, p. 1309

DAIGRE Jean - Jacques, Le petit air anglais du devoir de loyauté des dirigeants, in *Le juge et le droit de l'économie*, Mélanges en l'honneur de Pierre BEZARD, Paris, Montchrestien, 2002, p. 79

DAIGRE Jean-Jacques, Présentation et commentaire du rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton, président de la Société Générale (Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées), *JCP –La semaine juridique*, 2002, éd. G. n 47, p. 2053

DAIGRE Jean-Jacques, La complexité de l'architecture institutionnelle du secteur financier en France, *Droit et Patrimoine*, 2003, n 121, p. 60

DAIGRE Jean-Jacques, La loi n 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière (aperçu rapide), *JCP –La semaine juridique*, 2003, éd. G, n 38, p. 1605

DAIGRE Jean-Jacques, Le projet de loi sur la sécurité financière (aperçu rapide), *JCP –La semaine juridique*, 2003, éd. G, n 13, p. 537

DAIGRE Jean-Jacques, De l'Autorité des Marchés Financiers à une Autorité Financière Unique, *Revue de droit bancaire et financier*, 2003, n 6, p. 347

DAIGRE Jean-Jacques, Recours contre les décisions de la future Autorité des marchés financiers : compétence administrative ou judiciaire ? *Revue de droit bancaire et financier*, 2003, n 4, p. 197

DAIGRE Jean- Jacques, La création de l'autorité des marchés financiers, *Revue des sociétés*, 2003, p. 823

DAIGRE Jean Jacques, La régulation financière, *Bulletin Joly Bourse*, 2011, p. 1

DAIGRE Jean-Jacques, Les commissions des sanctions de l'ACP et de l'AMF ne sont-elles pas des juridictions ? Bulletin Joly Bourse, 2011, p. 629

DAIGRE Jean-Jacques - MÉTAIS Nathalie - TANDREAU DE MARSAC Valérie, Clauses d'exclusion dans les sociétés anonymes non cotées, Actes pratiques, janvier-février 1999, p. 5

DAIGRE Jean-Jacques - BOMPOINT Dominique - BASDEVANT François, La prise de contrôle rampante, JCP-La semaine juridique, 2001, éd. E, n° 4, p. 3

DAIGRE Jean-Jacques/MONOD Françoise/BASDEVANT François, Les pactes d'actionnaires dans les sociétés cotées, Actes pratiques, 2002, n° 64, p. 5

DAIGRE Jean-Jacques – BASDEVANT François – BOMPOINT Dominique, Les pactes d'actionnaires dans les sociétés cotées : Contenu. Action de concert. Exécution, Actes Pratiques, juillet – août 2002, n° 64

DAILLE – DUCLOS Brigitte, Le devoir de loyauté du dirigeant, JCP- La semaine juridique éd. E, 1998, n° 39, p. 1486

DAMERVAL Jean – Claude, Pour un véritable conseil d'administration à valeur ajoutée, in Gouvernement d'entreprise : débats théoriques et pratiques (sous la direction de Karine Le Joly et Bertrand Moingeon), édition Ellipses 2001, p. 94

DAMY Grégory, La loi de sécurité financière: une consécration de l'unification de la régulation boursière au profit de l'Autorité des marchés financiers, Gazette du Palais, 2003 (doctr.), p. 2771

DAMY Grégory, La répression de l'abus de biens sociaux : l'imprescriptibilité contestée, Gazette du Palais, recueil, 2004 (doctrine), p. 3000

DAMY Grégory, La remise en cause de la notion classique d'associé : vers une atteinte aux fondements du droit des sociétés, Petites affiches, 26 juillet 2007 n° 149, p. 3

DANET Didier, Crony Capitalism et gouvernement d'entreprise, Revue internationale de droit économique, 2000, n° 2, p. 247

DANGLEHANT Catherine, Le nouveau statut des minoritaires dans les sociétés anonymes cotées: l'application du principe de l'équité, Revue des sociétés, 1996, p. 217

DANNENBERGER Frédéric, Régime spécial de conventions réglementées pour les «parachutes dorés», Petites affiches, 11 décembre 2007, n° 247, p. 6

DARIOSECQ Sylvie - MÉTAIS Nathalie, Les clauses d'exclusion, solution à la mésentente entre associés, Bulletin Joly Sociétés, 1998, p. 908

DARIOSECQ Sylvie, Le pouvoir de sanction de l'AMF: évolutions importantes, Bulletin Joly Bourse, 2011, p. 115

DARROIS Jean-Michel – VIANDIER Alain, L'intérêt social prime l'intérêt des actionnaires, Les Echos du 27-28 juin 2003, p. 39

DAUNER-LIEB Barbara - DAMMANN Reinhard - KFOURI Marie-Aude, Encadrement des rémunérations des dirigeants de sociétés cotées : vers une convergence franco-allemande ? Bulletin Joly Sociétés 2010, p. 958

DAUPHIN Jacques, La transmission du pouvoir en dehors du cadre familial, in La transmission de l'entreprise familiale. L'avis des experts et des Industriels, Economica, Paris, 1994, p. 25

DAVID Jacques-Henri, Le fonctionnement en France du conseil d'administration, Petites Affiches, 1995, n° spéc. 116, Vers un nouvel équilibre des pouvoirs dans les sociétés cotées ? La « corporate governance » à la française, 1995, p. 14

DAVID René, Le caractère social du droit de vote, Journal des sociétés, 1929, p. 401

DE BERMOND DE VAULX Jean-Marie, L'exclusion d'un associé, Droit des sociétés, 1996, (chronique 14), p. 4

DE BIGAULT DU GRANRUT Bernard, « Corporate Governance » et démocratie, Petites Affiches, 7 mai 1997, n° 55, p. 16

DE CHARRIÈRE Jacques, La famille, moteur de l'Occident, Bilan, janvier 1991, p. 26

DE GANAY D'INDY Christel – ENGEL Laure, Les comités d'audit, Bulletin Joly sociétés, 2003, p. 723

DE GASPÉ BEAUBIEN Philippe - DE GASPÉ BEAUBIEN Nan-Bowles, Une famille en affaires : une affaire de famille, Gestion, septembre 1995, vol. 20, n° 3, p. 84

DE LA BRUSLERIE Hubert - LE MAUX Julien, L'intérêt social prime-t-il l'intérêt des actionnaires ? Les Echos du 21 Juillet 2003, p. 39

DE MENTHON Pierre-Henri, Les 7 familles : les Taittinger, Le Nouvel Economiste, 1993, n° 907, p. 41

DE PARDIEU Charles-Henri/SAVIN Patricia, L'évolution réglementaire de l'information des actionnaires dans le domaine de l'environnement et son impact sur le gouvernement d'entreprise, Revue du Droit Public, janvier 2001, n° 4, p. 2

DE PRÉCIGOUT Olivier, Rémunération des dirigeants sociaux : état des lieux et bouleversements en perspective, Option Finance, 2008, n° 1000, p. 19

DE RAVEL D'ESCLAPON Pierre Félix, Le dégoût de la loi Sarbanes-Oxley, Bulletin Joly Bourse, 2012, p. 89

DE SENNEVILLE Valérie – LACHÈVRE C. Sécurité financière : le projet est bouclé, Les Echos, 3-4 janv. 2003, p. 19.

DE SENNEVILLE Valérie, Le grand retour des régulations, Les Echos, 8 janv. 2003, p. 3

DE VAUPLANE Hubert, Class action: premiers pas en Europe ?, Bulletin Joly Bourse, n° spéc. avril 1994, p. 35

DE VENDEUIL Sylvie, Nouvelles régulations économiques et amélioration des droits des actionnaires dans les sociétés par actions non cotées, JCP – La Semaine Juridique, 2001, éd. E, n 29, p. 1220

DE VENDEUIL Sylvie, Nouvelles régulations économiques et dissociation des fonctions de président du conseil et de directeur général, JCP-La semaine juridique, éd. E, 2001, n 31-35, p. 1315

DE VENDEUIL Sylvie, Nouvelles régulations économiques et nouveaux pouvoirs du conseil d'administration des sociétés anonymes, JCP – La semaine juridique, 2001, éd. E. n 30, p. 1266

DEBOISSY Florence, L'essentiel des réformes: le renforcement de la démocratie actionnariale, Petites affiches, n 154 du 2 août 2007, Le gouvernement d'entreprise : cinq années de réformes en droit des sociétés, pour quel avenir ?, p. 13

DECOOPMAN Nicole, La Commission des opérations de bourse et le droit des sociétés, Revue internationale de droit comparé, 1980, vol. 32, p. 466

DECOOPMAN Nicole, Le pouvoir de sanction administrative de la C.O.B., Revue de droit bancaire et de la bourse, 1990, n 17, p. 16

DECOOPMAN Nicole, La mise en place de l'autorité des marchés financiers. Décret n 2003-1109 du 21 novembre 2003, JCP-La semaine juridique, 2004, éd. E, n° 4, act. 11

DECOOPMAN Nicole, La mise en place de l'Autorité des marchés financiers. Décret n 2003-1109 du 21 novembre 2003, JCP –La semaine juridique, 2004, éd. G, n 1-2, p. 2

DECOOPMAN Nicole, La nouvelle architecture des autorités financières. Le volet institutionnel de la loi de sécurité financière (loi n 2003-706 du 1er août 2003), JCP –La semaine juridique, 2003, éd. G, n 42, I, 169, p. 1817

DECRESSAC Anne, Le conseil d'administration et l'actif humain de l'entreprise, Droit des sociétés, 2010, n° 12, p. 18

DEDESSUS-LE-MOUSTIER Nathalie, Le responsabilité du dirigeant de fait, Revue des sociétés, 1997, p. 499 -

DEDESSUS-LE-MOUSTIER Nathalie, Expertise de gestion et principe du contradictoire, Revue des sociétés, 1998, p. 45

DELAPIERRE Michel - MADEUF Bernadette - MICHALET Charles-Albert - MILELLI Christian, La présence des investisseurs institutionnels étrangers dans les grandes entreprises françaises : logique financière ou logique industrielle ? Revue d'économie financière, 2002, p. 277

DELGA Jacques, Révocation sans indemnités des P-DG de SA en France. Mythe ou réalité ? Dalloz Affaires, 1996, n 25, p. 763

DELGA Jacques, Ethique, éthique d'entreprise, éthique du gouvernement d'entreprise, Recueil Dalloz 1999, n°37, p. 397

DELGA Jacques, L'abus de biens sociaux au regard de la loi du 24 juillet 1966, Gazette du Palais, recueil septembre-octobre 2001, p. 1606

DELGA Jacques, L'administrateur indépendant n'existe pas : « Dangers » (une référence inappropriée au système anglo-saxon), Recueil Dalloz 2002, n°37, p. 2858

DELGA Jacques, L'administrateur indépendant en France : un mythe ? ou : un exemple des dangers de l'uniformité en matière de « corporate governance », JCP-La semaine juridique, 2004, éd. E, n 5, 150

DELGA Jacques, De l'inexistence juridique de l'administrateur indépendant en France aux risques encourus, Cahiers de Droit de l'Entreprise, 2005, n 5, supplément aux nos 44-45 « La Gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux semblants », p. 40

DELGA Jacques, Les indemnités de révocation des PDG de SA en France sont interdites. Propos sur les golden parachutes, JCP - La Semaine Juridique, 2007, éd. E. n° 25, 1803

DELSAUX Pierre, L'indispensable régulation des marchés financiers, Reflets et perspectives de la vie économique, 2004/2, vol. XLIII, p. 43

DELSOILLER Jocelyne – BERTRAND Julien, Conventions réglementées : une synthèse au service des praticiens, JCP-La semaine juridique, 2010, éd. E. n° 11, 1269

DERRUPÉ Jean, L'entreprise entre le patrimoine et la personne, in Mélanges dédiés au Président Michel DESPAX, Presses de l'université des sciences sociales de Toulouse, 2002, p. 49

DESBARATS Isabelle, Codes de conduite et chartes éthiques des entreprises privées, regard sur une pratique en expansion, JCP-La semaine juridique, 2003, éd. G. 2003, I, n 9, doct. 1, 112

- DESBRIÈRES Philippe, Les stock-options en France : arbitrages et conditions de réussite, *Economies et Sociétés, série Sciences de Gestion*, décembre 1989, n°14, p.83
- DESBRIÈRES Philippe, Politique de dividendes, information et gestion de l'actionnariat, *Revue du Financier*, 1989, n°69, p.23
- DESBRIÈRES Philippe, La rémunération des dirigeants sous forme d'actions et de stock-options, in *Rapport moral sur l'argent dans le monde*, Editions Montchrestien, Paris, 2000, p.281
- DESBRIÈRES Philippe, Les actionnaires salariés, *Revue française de gestion*, 2002, n spécial 141 L'actionnaire, p. 255
- DESBRIÈRES Philippe – BROYE Géraldine, Critères d'évaluation des firmes non cotées : le cas des investisseurs en capital français, *Finance, Contrôle, Stratégie*, 2000, vol. 3, n°3, p. 5
- DESBRIÈRES Philippe - DUMONTIER Pascal, Dettes ou fonds propres : comment choisir ?, *Revue Française de Gestion*, 1989, n°75, p.5
- DESBRIÈRES Philippe – MERCIER Samuel, Enjeux éthiques des formules d'actionnariat des dirigeants, *Revue Française de Gestion*, 2001, n°136, p.86
- DESBRIÈRES Philippe – SAINT-ONGE Sylvie – MAGNAN Michel, Les plans d'option sur actions: théorie et pratique, in *Les rémunérations, politiques et pratiques pour les années 2000* (sous la direction de Jean-Marie Peretti et de Patrice Roussel), éditions Vuibert, Paris, 2000, p.135
- DESCHEEMAER Pierre, Nouvelle régulation internationale des sociétés cotées : les principales dispositions du Sarbanes-Oxley Act of 2002, *Bulletin Joly sociétés*, 2003, §1, p. 5
- DESPAX Michel, L'entreprise en droit du travail, *Annales de la faculté de droit de l'Université de Toulouse*, tome XIII, fascicule 2, 1965
- DESSERTINE Philippe, Le Nouveau Marché: rencontre de l'entreprise familiale et de la logique boursière, *Finance Contrôle Stratégie*, 2000, vol. 3, n° 1, p. 117
- DESSERTINE Philippe, L'introduction en bourse de la société familiale, in *La Gestion des entreprises familiales*, sous la direction de Jérôme CABY et Gérard HIRIGOYEN, *Economica*, Paris, 2002, p. 175
- DETHOMAS Arthur - RONTCHEVSKY Nicolas, Un premier pas vers l'exercice effectif des droits des actionnaires de sociétés cotées dans l'ensemble de l'Union européenne, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2007, n 19, p. 10
- DEUMIER Pascale, Le principe « appliquer ou expliquer », appliquer la norme autrement ? *RTD civ.* 2013, p. 79
- DEVESA Philippe, Les administrateurs indépendants, *RDAI/IBLJ*, 1994, n 5, p. 543
- DHERMENT-FERERE Isabelle, Changements de dirigeants et richesse des actionnaires: une analyse explicative multivariée, *Finance Contrôle Stratégie*, 1998, vol 1, n° 1, p. 71
- DI VITTORIO Jacques, Les actions à dividende prioritaire sans droit de vote et les prêts participatifs, *Bulletin Joly sociétés*, 1978, p. 421
- DIDIER Paul, L'égalité des actionnaires, mythe ou réalité ?, *Cahiers de droit de l'entreprise*, 1994, n° 5, p. 18
- DIDIER Paul, Le consentement sans l'échange, contrat de société, *Revue de jurisprudence commerciale*, 1995, numéro spécial, L'échange des consentements, p. 74
- DIDIER Paul, Les conventions de vote, in Jean FOYER, auteur et législateur : leges tulit, jura docuit : écrits en hommage à Jean Foyer, PUF, Paris, 1997, p. 346
- DIDIER Paul, Théorie économique et droit des sociétés, in *Droit et vie des affaires, Etudes à la mémoire d'Alain Sayag*, Litec, 1997, p. 227
- DIDIER Paul, Brèves notes sur le contrat organisation, in *L'avenir du droit : mélanges en hommages à François TERRÉ*, éditions Dalloz, 1999, p. 635
- DIDIER Paul, La théorie contractualiste de la société, *Revue des sociétés*, 2000, p. 95
- DIDIER Paul, Une définition de l'entreprise, in *Le droit privé français à la fin du XXe siècle - études offertes à Pierre CATALA*, éditions LITEC, Paris, 2001, p. 849
- DIDIER Philippe, Rapport annuel sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants (rapport AMF 12 juill. 2010 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants), *Revue des sociétés* 2010, p. 476
- DIDIER Philippe, Rapport final sur le comité d'audit (rapport AMF 22 juillet 2010), *Revue des sociétés* 2010, p. 475
- DION Nathalie, Corporate Governance et sociétés françaises, *Droit des sociétés*, juillet –août 1995, chron. 8, p. 1
- DION Nathalie, Entreprise, espoir et mutation, *Recueil Dalloz*, 2001, n 9, chronique, p. 762
- DOM Jean-Philippe, La protection des minoritaires, *Revue des sociétés*, 2001, p. 533

DOM Jean- Philippe, Sécurité financière et initiative économique : aspects de droit des sociétés, Rép. Defrénois 2003, p. 1443

DOMPE Marie-Noëlle, Les propositions de réflexion de la Commission des opérations de bourse, Petites Affiches, 1995, n° spec. 116, Vers un nouvel équilibre des pouvoirs dans les sociétés cotées ? La « corporate governance à la française », p. 26

DONDERO Bruno, La COB précise la notion du mandataire social en matière de transparence des rémunérations et avantages, Petites affiches, 29 octobre 2002, n° 216, p. 13

DONDERO Bruno, La qualité d'actionnaire de l'administrateur: lien naturel ou facteur de risque pour l'indépendance du mandataire social ? (à propos de l'art. 57, I de la LME), RTDF 2008, n° 3, p. 67

DONDERO Bruno, L'ordonnance n° 2008-1145 du 6 novembre 2008 relative aux actions de préférence, Revue des sociétés, 2008, p. 715

DONDERO Bruno, De la durée des pactes d'actionnaires, Recueil Dalloz 2008, n° 15, p. 1024

DONDERO Bruno, Les pactes d'actionnaires et les mutations de la société, Droit et Patrimoine, novembre 2009, n° 186, p. 69

DONDERO Bruno, La rémunération des dirigeants sociaux in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise: Pour une meilleure protection de l'intérêt social, sous la direction de Véronique Magnier (préface de Philippe Marini), éditions LGDJ-Lextenso, Paris 2010, p. 111

DONDERO Bruno, La décision fautive du conseil d'administration fait présumer la faute de l'administrateur, Recueil Dalloz 2010, n°26, p. 1678

DONDERO Bruno, Le pacte d'actionnaires signé par la société, Revue des sociétés 2011, p. 535

DONDERO Bruno, Le traitement juridique des conflits d'intérêts: entre droit commun et dispositifs spéciaux, Recueil Dalloz 2012, n°26, p. 1686

DONDERO Bruno, Conventions réglementées : réduire les incertitudes, Bulletin Joly Sociétés, 2012, p. 190

DOUVRELEUR Olivier, Faut-il admettre un droit de retrait au profit des minoritaires ?, Revue de jurisprudence commerciale, n° spécial du novembre 1991, La loi de la majorité, p. 122

DOUVRELEUR Olivier, Le soft law en matière financière: le point de vue de l'Autorité des marchés financiers, Revue de Droit bancaire et financier, janvier 2012, n° 1, p. 5

DRAGO Guillaume, De quelques apports du droit constitutionnel à une définition de l'entreprise, in Le droit de l'entreprise dans ses relations externes à la fin du XXe siècle, Mélanges en l'honneur de Claude Champaud, Dalloz, Paris, 1997, p. 299

DREYFUS Jean-David, Le conflit d'intérêt en droit public, Les Petites Affiches, 17 juin 2002, p. 5

DROMER Jean, Les droits des actionnaires et la vie des entreprises, Revue de Jurisprudence commerciale, 1994, p. 175

DRUCKER Peter, Pour éviter le syndrome du neveu paresseux, Courrier International, 8-14 septembre 1994, n° 201, p. 31

DU PONTAVICE Emmanuel, La fixation de la rémunération des organes de direction et de surveillance de la société anonyme, in Mélanges en l'honneur de Daniel BASTIAN, t. I, éd. Librairies Techniques, Paris, 1974, p. 177

DU PONTAVICE Emmanuel, Le droit des sociétés commerciales en question, RJcom. 1989, p. 241

DUBOIS Édouard, Retour sur le rapport de l'AMF sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, Revue Lamy Droit des Affaires, 2012, n° 73, p. 13

DUBOUT Hubert, Les clauses de durée dans les pactes extrastatutaires entre actionnaires, Bulletin Joly sociétés, 1997, p. 5

DUCHASTEL Antoine, L'action de groupe ou le mythe de Sisyphe? Petites affiches, 23 juin 2008 n° 125, p. 6

DUCHÉNEAUT Bertrand, Le profil du dirigeant de moyenne entreprise, Revue française de gestion, 1997, n° 116, p. 95

DUCOULOUX-FAVARD Claude, Histoire des grandes sociétés en Allemagne, en France et en Italie, Revue internationale de droit comparé, 1992, p. 849

DUCOULOUX –FAVARD Claude, Actionnariat et pouvoir, Recueil Dalloz, 1996, chron. p. 177

DUCOULOUX-FAVARD Claude, Notes de leçon sur le contrat social, Recueil Dalloz 1997 p. 319

DUCOULOUX- FAVARD Claude, Grandeur et décadence des assemblées générales d'actionnaires, in Aspects actuels du droit des affaires, Mélanges en l'honneur de Yves GUYON, DALLOZ, 2003, p. 359

DUCOULOUX-FAVARD Claude, Abus des biens sociaux, délit mécanique des abus de pouvoirs, à propos de l'arrêt CA Versailles, 19 mai 2011, Petites affiches, 12 août 2011, n° 160, p. 5



DUCOURTIEUX Cécile, L'AMF impose en douceur le contrôle interne des entreprises cotées, *Le Monde* du 27 janvier 2004, p. 19

DUFOUR Olivia, Gouvernement d'entreprise «en progrès», contrôle interne «peut mieux faire», *Petites affiches*, 31 janvier 2006, n° 22, p. 3

DUFOUR Olivia, Gouvernement d'entreprise, le pouvoir rendu aux actionnaires ? Entretien avec Jean-Jacques Caussain, *Petites affiches*, 27 juin 2006, n° 127, p. 3

DUFOUR Olivia, À propos du gouvernement d'entreprise et du contrôle interne, *Petites affiches*, 2008, n° 246, p. 4

DUFOUR Olivia, L'AMF s'invite dans le débat sur le gouvernement d'entreprise *Petites affiches*, 10 février 2010, n° 29, p. 3

DUFOUR Olivia, Rapport annuel de l'AMF: Il est urgent de refonder la régulation financière, *Petites affiches*, 2010, n° 130, p. 4

DUFOUR Olivia, Régulation des marchés financiers: une obligation de résultat ! *Les Petites affiches*, 2011, n° 239, p. 4

DUFOUR Olivia, Renforcer la surveillance pour restaurer la confiance, *Petites affiches*, 2012, n° 143, p. 4

DUFOUR Olivia, Warsmann : une loi de simplification, mais pas seulement... *Petites affiches*, 2012, n° 44, p. 3

DUFOUR Olivia, L'AMF propose d'améliorer le fonctionnement des assemblées générales, *Petites affiches*, 2012, n° 33, p. 3

DUHAMEL Jean-Christophe - FASTERLING Björn, Bilan de l'application du comply or explain par les sociétés françaises du SBF 120, *Bulletin Joly Bourse*, décembre 2009, p. 524

DUMOULIN Lisa, Les OPCVM dans la loi de sécurité financière, *Droit et Patrimoine*, 2003, n° 121, p. 81

DUPICHOT Jacques, La loi NRE et le droit des sociétés, *Gazette du Palais*, mai-juin 2002, p. 797

DUPUY René-Jean, Droit déclaratoire et droit programmatoire : de la coutume sauvage à la soft law, in *L'élaboration du droit international public*, Société française pour le droit international, A. Pédone, Paris, 1975, p. 132

DURAND Paul, Rapport sur la notion juridique d'entreprise in *Travaux de l'Association Henri Capitant pour la culture juridique française*, t. III, éditions Dalloz, Paris, 1947, p. 54

DURAND-LEPINE Gaëtane, L'exclusion des actionnaires dans les sociétés non cotées, *Petites Affiches*, 1995, n° 88, p. 7

DUROX S. Du market making à l'attribution de marché : les prix de la liquidité sur les bourses de valeurs de Londres et de Paris, in *Etudes sur le cours de bourse*, coordonnées par Jean STOUFFLET et Jean-Pierre DESCHANEL, Economica, Paris, 1997

ECKERT Gabriel, La responsabilité administrative des autorités de régulation, *Revue de Droit bancaire et financier*, 2009, n° 2, p. 13

EL-AHDAB Jatal, Les parachutes dorés et autres indemnités conventionnelles de départ des dirigeants: approche pluridisciplinaire et comparée, *Revue des sociétés* 2004, p. 18

FAGES Bertrand, Rôle, valeur et bon usage des codes de gouvernement d'entreprise, *Bulletin Joly Sociétés* 2009, p. 428

FARJAT Gérard, Nouvelles réflexions sur les codes de conduite privée, in *Les transformations de la régulation juridique* (sous la direction de Jean Clam et Gilles Martin) LGDJ, Paris, 1998, p. 151

FARJAT Gérard, Entre les personnes et les choses, les centres d'intérêt. Prolégomènes pour une recherche, *RTD civ.* 2002, p. 221

FAUCHON Anne, A l'impossibilité on est tenu ! sur l'objet relativement impossible (à propos d'un pacte de préemption portant sur des titres), *Dalloz Affaires*, 1997, n° 13, p. 397

FAUGEROLAS Laurent, La nature juridique des actes administratifs pris par la Commission des opérations de bourse, *Bulletin Joly sociétés*, 1987, p. 913

FAUGÉROLAS Laurent, Les offres publiques de retrait et le retrait obligatoire, *Bulletin Joly bourse*, 1999, p. 51

FAUGÉROLAS Laurent, Existerait-il une clause d'agrément dans certaines sociétés cotées ? *Bulletin Joly Bourse*, 2008, p. 275

FAUSSURIER Audrey, Bientôt une quasi-parité au sein des conseils d'administration et de surveillance ?, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2011, n° 58, p. 10

FAVARIO Thierry, Regards civilistes sur le contrat de société, *Revue des sociétés* 2008, p. 53

FAVARIO Thierry, L'intérêt social, reflet d'une éthique libérale, *Cahiers de droit de l'entreprise*, mars 2013, dossier 11

FAY S., Le poids des administrateurs indépendants va être renforcé, *Le Monde*, 17 septembre 2002, p. 20.

FEITZ Anne, Corporate Governance : que font les anglo-saxons ?, *Option finance*, 11 septembre 1995, p. 14

FEUGÈRE Bernard, L'indispensable indépendance de l'administrateur d'une société anonyme, JCP –La semaine juridique, 1999, éd. E, n 22, p. 946

FIELD Bernard, L'entreprise face à ses régulateurs, Revue de jurisprudence commerciale, numéro spécial du novembre 2002, Le Juge de l'Économie (Colloque de La Baule 8 et 9 juin 2002), p. 147

FLEURIOT Pierre, L'évolution du gouvernement d'entreprise en France, Bulletin COB, octobre 1995, p. 35

FORSCHBACH Thomas, L'offre publique obligatoire, Revue de droit bancaire et de la bourse, 1990, n 21, p. 179

FOYER Jean, Rapport sur les consortiums d'actionnaires en droit français, in Travaux Association Henri CAPITANT, t. X, éditions Dalloz, 1959, p. 231

FRANÇOIS Bénédicte, Rapports de Proxinvest et de l'Expert Corporate Governance Service (ECGS) sur la rémunération des dirigeants, 14 févr. 2012, ([www.proxinvest.com/index.php/fr/news/read/171.html](http://www.proxinvest.com/index.php/fr/news/read/171.html)), Revue des sociétés 2012, p. 263

FREDY-PLANCHOT Agnès, La gestion des ressources humaines dans les PME à caractère familial, in La gestion des entreprises familiales (sous la direction de Jérôme CABY, Gérard HIRIGOYEN), Economica, Paris, 2002, p. 193

FREMEAUX Sandrine, L'avenir du régime de révocation des dirigeants sociaux, Petites Affiches, 2000, n° 253, p. 6

FREYRIA Charles, Étude de la jurisprudence sur les conventions portant atteinte à la liberté du vote dans les sociétés, RTD com. 1951, p. 419

FRISON-ROCHE Marie-Anne, L'hypothèse d'un droit général de retrait des minoritaires, in La finalité du pouvoir dans les sociétés cotées, JCP-La semaine juridique, éd. E, 1996, Cahier de l'entreprise 4/1996, p. 19

FRISON-ROCHE Marie Anne, Les garanties de la défense dans les procédures de sanction devant la COB (Annotations), Revue de droit bancaire et de la bourse, 1997, n 63, p. 182

FRISON-ROCHE Marie -Anne, La distinction entre sociétés cotées et sociétés non cotées, Mélanges AEDBF-France, Banque éditeur, 1997, p. 189

FRISON -ROCHE Marie-Anne, Les différentes définitions de la régulation, Petites affiches, 10 juillet 1998, p. 5

FRISON-ROCHE Marie-Anne, La prise de contrôle et les intérêts des minoritaires, Revue de jurisprudence commerciale, novembre 1998, n spécial, La prise de contrôle d'une société, p. 94

FRISON-ROCHE Marie Anne, Le droit de la régulation, Recueil Dalloz, 2001, n 7, p. 610

FRISON-ROCHE Marie-Anne, Le juge du marché, Revue de Jurisprudence commerciale, novembre 2002, n spéc. Le Juge de l'Économie, p. 44

FRISON-ROCHE Marie-Anne, Le contrôle des organes de régulation (l'exemple du NYSE), interview par Pierre Rancé, Recueil Dalloz, 2003, n 41, p. 2810

FRISON-ROCHE Marie-Anne, Définition du droit de la régulation économique, in Les régulations économiques: légitimité et efficacité, sous la direction de Marie-Anne FRISON-ROCHE, Presses de Sciences Po et DALLOZ, Paris, 2004, p. 7

FRISON-ROCHE Marie-Anne, Ambition et efficacité de la régulation économique, Revue de Droit bancaire et financier, 2010, n° 6, p. 34

FRISON-ROCHE Marie-Anne, QPC, Autorités de concurrence, Autorités de régulation économique et financière : perspectives institutionnelles, Les Petites affiches, 29 septembre 2011, n° 194, p. 25

FRISON-ROCHE Marie-Anne – NUSSENBAUM Maurice, Les méthodes d'évaluation financière dans les offres publiques de retrait et les retraits obligatoires d'Avenir-Havas-Media à Sogénal, Revue de droit bancaire et de la bourse, 1995, n 48, p. 56

FRONTEZAK Sylvie, Le gouvernement d'entreprise des sociétés du CAC 40, Bulletin mensuel COB, décembre 2000, n° 352, p. 29

FROTTÉ Anne – DE VENDEUIL Sylvie, Loi Warsmann II de simplification du droit - Dispositions relatives au droit des sociétés, JCP - La Semaine Juridique, 2012, éd. E. n° 19, 1308

GALIMARD Michel, L'usage de bonne foi des biens sociaux dans le gouvernement d'entreprise, Gazette du Palais, 8 avril 1997 (1er sem.), p. 612

GALINIER Pascal, Les 7 familles : les Peugeot, Le Nouvel Économiste, 27 août 1993, n° 909, p. 43

GALINIER Pascal, Les Héritiers : Edouard Michelin, Le Nouvel Économiste, 13 juillet 1993, n 1005, p. 35

GALLARD Philippe - TERRISSE Marie-Noëlle, Les Héritiers : Giovanni Agnelli, Le Nouvel Économiste, 28 juillet 1995, n° 1007, p. 29

GALLOIS-COCHET Dorothée, Loi relative à la simplification du droit. Warsmann II : dispositions de droit des sociétés (partie I), Droit des sociétés, mai 2012, n° 5, p. 79

- GANDILLOT Thierry, Les héritiers au pouvoir, *Le nouvel Observateur*, 5-11 juillet 1990, n 1339, p. 4
- GANDUR Robert, Du gouvernement de l'entreprise à la gestion fautive : Quelques réflexions sur l'expertise judiciaire, *Revue de Jurisprudence Commerciale*, 2000, p. 15
- GARCIA-GILL Isabel, Benetton, un développement fulgurant, *Journal de Genève*, supplément économique, 16 mars 1995, p. 4
- GARDNER DE BÉVILLE E., Les options sur actions : un droit menacé ? *Dalloz Affaires*, 1996, n 7, 191
- GARRON Frédéric, La rémunération excessive des dirigeants de sociétés commerciales, *Revue des sociétés* 2005, p. 795
- GATTAZ Yvon, Le problème de la transmission de l'entreprise familiale, in *La transmission de l'entreprise familiale. L'avis des experts et des Industriels*, Economica, Paris, 1994, p. 3
- GAUDEMET Antoine, La portée des pactes de préférence ou de préemption sur des titres de société, *Revue des sociétés*, 2011, p. 139
- GAUDEMET Yves – CUÉNAIRE Michel - DE LEYSSAC Claude Lucas, Les autorités de régulation, *Cahiers de droit de l'entreprise*, mai 2008, n° 3, p. 3
- GAUTHIER François, Etat des lieux sur la direction et l'administration de la société anonyme à conseil d'administration, *Gazette du Palais*, recueil janvier-février 2000, p. 368
- GAUTIER Serge, 7 moyens de motiver ou d'utiliser au mieux les compétences des administrateurs d'entreprises familiales et patrimoniales, in *La Gouvernance de l'Entreprise Familiale. 77 conseils pratiques aux administrateurs, actionnaires et dirigeants*, EYROLLES-Editions d'organisation/ IFA (Institut Français des Administrateurs, 2007, p. 85
- GAUVAIN Raphaël - BEAUQUIER Antoine, Le devoir de loyauté des dirigeants dans les opérations de restructuration, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2010, n 54, p. 71
- GAVALDA Christian, Introduction générale sur démocratie et transparence dans le gouvernement d'entreprise, *Petites Affiches*, 1997, n 55, p. 5
- GEENS Koen, Quelques réflexions sur la composition et le fonctionnement du conseil d'administration dans le système moniste, in *mélanges offerts à Pierre von Ommeslaghe*, éditions Bruylant, Bruxelles, 2000, p. 407.
- GENAIVRE Elizabeth, L'incidence des investissements en gouvernement d'entreprise sur les marchés financiers, *Analyse Financière*, 1998, n 116, p. 37
- GENAIVRE Elizabeth, Les principes de gouvernement d'entreprise dans les PME : étude de leur développement au cœur des PME Bretonnes, Contribution au Workshop de l'Institut de Gestion de Rennes, Communication au séminaire du CERGOR du 12 mai 1999, Rennes
- GENAIVRE Elisabeth, Les directoires et les comités spécialisés comme mécanismes de régulation du gouvernement d'entreprise : étude d'un cas concret, Communication à la journée sur la gouvernance d'entreprise du 22 juin 2000 - Université de Bretagne Occidentale, Brest
- GEOFFRON Patrice, Quelles limites à la convergence des modèles de corporate governance ? *Revue d'économie industrielle*, 1999, n 90, p. 77
- GÉRARD Stéphanie, La décision d'agrément n'est pas discrétionnaire, *Revue de jurisprudence commerciale*, 2002, p. 435
- GERMAIN Michel, L'abus de droit de majorité (à propos de l'arrêt du 22 avril 1976 de la Cour de cassation), *Gazette du Palais*, 1977, I, doctrine, p. 157
- GERMAIN Michel, La déclaration de franchissement de seuil, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1990, n 17, p. 20
- GERMAIN Michel, La société par actions simplifiée, *JCP –La semaine juridique*, 1994, éd. G, n 12, I, 3749
- GERMAIN Michel, L'intérêt commun des actionnaires, *JCP-La semaine juridique*, 1996, éd. E, n 40, *Cahiers du droit de l'entreprise*, suppl. n 4, p. 13
- GERMAIN Michel, L'intérêt commun, (actes du colloque « Actionnaires et dirigeants : où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées ? », tenu au Sénat le 23 mai 1996), *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1996, n 55, p. 72
- GERMAIN Michel, Transparence et information, *Petites Affiches*, 19 novembre 1997, n 139, p. 16
- GERMAIN Michel, La SAS libérée (loi n 99-587, 12 juillet 1999, art. 3), aperçu rapide, *JCP - La semaine juridique*, 1999, éd. G, n 38, p. 1657
- GERMAIN Michel, Le droit de vote, *Les Petites Affiches*, 4 mai 2000, n 89, p. 8
- GERMAIN Michel, Les droits des minoritaires (droit français des sociétés), *Revue internationale de droit comparé*, 2002, p. 401
- GERMAIN Michel, Les actions de préférence, *Revue des sociétés* 2004, p. 597
- GERMAIN Michel, L'ordonnance du 24 juin 2004: réforme ou révolution ?, *Dr. sociétés* 2004, p. 3, repères 8

GERMAIN Michel, Rémunération des dirigeants : évolution ou révolution?, JCP - La Semaine Juridique, 2009, éd. E. n° 23, 1576

GERSCHEL Christophe, L'obligation de diligence en droit des affaires, Dalloz Affaires, 1996, n 10, p. 281

GEWINNER Déborah, Le rôle de l'AMF, Bulletin Joly Bourse, 2007, p. 353

GHIULAMILA Anne-Laurence, Le rémunération des dirigeants : tendances récentes des pratiques du marché, in Gouvernement d'entreprise : débats théoriques et pratiques (sous la direction de Karine Le Joly et Bertrand Moingeon), édition Ellipses, 2001, p. 131

GIRARD Carine, Une typologie de l'activisme des actionnaires minoritaires en France, Finance Contrôle Stratégie, 2001, vol.4, n°3, p.123

GIRARD Carine, Les actionnaires minoritaires, Revue française de gestion, 2002, vol. 28, n spécial 141, L'actionnaire, p. 183

GLENN Patrick, A propos de la maxime « nul ne plaide par procureur » RTD civ. 1988, p. 59

GLINGLINGER Édith, L'actionnaire comme contrôleur, Revue française de gestion, 2002, n spéc. 141 « L'actionnaire », p. 37

GODARD Laurence, Conseil d'administration, systèmes de contrôle et d'incitation des dirigeants et stratégie des entreprises, in CHARREAUX Gérard, Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits, Economica, Paris 1997, p. 211 et s.

GODARD Laurence, Les déterminants du choix entre un conseil d'administration et un conseil de surveillance, Finance Contrôle Stratégie, 1998, vol.1, n°4, p.39

GODARD Laurence, La taille du conseil d'administration : déterminants et impact sur la performance, Sciences de Gestion, 2002, n°33, p.125

GODARD Laurence- RAFFOURNIER Bernard-SCHATT Alain, Quels sont les déterminants de la composition des conseils d'administration ? Le cas des entreprises belges, françaises, et suisses, Revue Française de Gouvernance d'Entreprise, 2008, n°4, 2è semestre, p.33

GODARD Laurence- RAFFOURNIER Bernard-SCHATT Alain, Les comités d'audit : une comparaison européenne, Revue Française de Comptabilité, 2008, n°412, p.28

GODARD Laurence - SCHATT Alain, Quelles sont les caractéristiques optimales du conseil d'administration?, La Revue du Financier, 2000, n°127, p.36

GODARD Laurence - SCHATT Alain, Caractéristiques et fonctionnement des conseils d'administration français : un état des lieux, Revue Française de Gestion, 2005, vol. 31, n°158, p.69

GODARD Laurence - SCHATT Alain, Faut-il limiter le cumul des fonctions dans les conseils d'administration ? Le cas français, La Revue des Sciences de Gestion, 2005, n°213, p. 61

GODARD Laurence – SCHATT Alain, Les déterminants de la qualité des conseils d'administration français, Gestion 2000, 2005, vol. 22, n°4, p.81

GODON Laurent, Abus de confiance et abus de biens sociaux, Revue des sociétés, 1997, p. 289

GODON Laurent, La protection des actionnaires minoritaires dans la loi relative aux nouvelles régulations économiques, Bulletin Joly sociétés, 2001, p. 728

GODON Laurent, Des actionnaires, des dirigeants et des salariés de sociétés anonymes, in Aspects actuels du droit des affaires, Mélanges en l'honneur de Yves GUYON, éditions DALLOZ, 2003, p. 433

GODON Laurent, Indivision et exercice des droits sociaux: le cas de l'expertise de gestion, Recueil Dalloz 2008, n°18, p. 1251

GOFFAUX-CALLEBAUT Géraldine, Le plan d'action de la Commission européenne en droit des sociétés : une approche française, Bulletin Joly sociétés, 2003, p. 997

GOFFAUX-CALLEBAUT Géraldine, La définition de l'intérêt social. Retour sur la notion après les évolutions législatives récentes, RTD com. 2004, p. 35

GOLESTANIAN Maryam, Les contours de l'autorisation préalable du conseil d'administration dans le cadre de l'article 101 de la loi du 24 juillet 1966 (C. com. Art. L. 225-38), Bulletin Joly sociétés, 2000, p. 1017

GOMEZ Pierre-Yves, Agir en confiance, in Confiance, entreprise et société, Collection Essais, ESKA, 1995

GOMEZ Pierre-Yves, Jalons pour une histoire des théories du gouvernement des entreprises, Finance Contrôle Stratégie, 2003, vol. 6, n° 4, p. 183

GONTARD Thierry, Pour une corporate governance française, Petites Affiches, 1995, n°116, p. 16

GORÉ François La notion de capital social, in Etudes offertes à René Rodière, Dalloz, 1981, p. 85

GOURGUES Jean-Claude, Dirigeants sociaux et règle du non-cumul de fonctions rémunérées avec une pension de retraite, *Droit des sociétés*, septembre 1995, p. 1

GOUTAY Philippe – DANOS Frédéric, De l'abus de la notion d'intérêt social, *Dalloz Affaires*, 1997, n° 28, p. 877

GOYET Charles, Les limites du pouvoir majoritaire dans les sociétés, *Revue de jurisprudence commerciale*, novembre 1991, n° spécial, La loi de la majorité, p. 58

GOYET Charles, Les conventions entre le dirigeant et la S.A.S., *Petites Affiches*, 2000, n°185, La nouvelle société par actions simplifiée (loi du 12 juillet 1999), p. 55

GOYET Charles, Action de concert. Encore un effort pour être européen... *Recueil Dalloz* 2011, n°8, p. 536

GRANIER Thierry, Définition des avantages particuliers, *Droit des sociétés*, décembre 2003, p. 3

GRÉVAIN-LEMERCIER Karine, Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux : le retour, *Gazette du Palais*, 11 février 2012, n° 42, p. 7

GROSSI Isabelle, Rapport Viénot II : véritable avancée ou simple état des lieux ? *Bulletin d'actualité, Lamy Sociétés commerciales*, F, octobre 1999, n° 117

GROSSI Isabelle, La situation des dirigeants sociaux au lendemain de la loi sur les nouvelles régulations économiques, *Droit et Patrimoine*, 2001, n° 98, p. 50

GROSSI Isabelle, Nouvelles recommandations sur le gouvernement d'entreprise : le rapport Bouton, *Bulletin d'actualité, Lamy Sociétés Commerciales*, octobre 2002, n° 150, p. 1

GUENGANT André - DAVODET Dominique - ENGEL Philippe - VENDEUIL de Sylvie (avec la collaboration de PAVEC le Stéphanie), Actions de préférence, questions de praticiens (1re partie), *JCP –La semaine juridique*, 2005, éd. E. n° 27-28, p. 1156

GUENGANT André, DAVODET Dominique, VENDEUIL de Sylvie (avec la collaboration de PAVEC le Stéphanie), Actions de préférence, questions de praticiens (2e partie), *JCP –La semaine juridique*, 2005, éd. E. n° 29, p. 1210

GUENGANT André, Le gouvernement d'entreprise en France, *Option Finance*, 9 avril 2001, n° 637, p. 31

GUENGANT André, La contribution du rapport Bouton pour un meilleur gouvernement des sociétés cotées, *JCP – La semaine juridique*, 2002, éd. E, n° 47, 1683

GUERCHOUN Frédéric, Vers l'imprescriptibilité de l'action en nullité des conventions réglementées ? *Petites affiches*, 2006, n° 80, p. 5

GUILLAUME Philippe - LACHÈVRE Cyrille, Michel Prada : l'affaire Enron nous oblige à élaborer des garde-fous, *Interview de M. Prada, Les Echos*, 30 avril 2002, p. 29

GUINCHARD Serge, L'action de groupe en procédure civile française, *Revue Internationale de Droit Comparé*, 1990, p. 55

GUYON Yves, La mission des administrateurs provisoires de société, *in Mélanges en l'honneur de Daniel Bastian, LITEC*, Paris, 1974

GUYON Yves, Le rôle de la Commission des opérations de bourse dans l'évolution du droit des sociétés commerciales, *RTD com* 1975, p. 17

GUYON Yves, L'évolution récente des assemblées d'actionnaires en droit français, *in recueil de travaux offerts à Guy FLATTET, Payot*, Lausanne, 1985, p. 39

GUYON Yves, Les nouveaux aspects de l'expertise de gestion, *JCP-La semaine juridique*, 1985, éd. E, I, 14593

GUYON Yves, Le principe d'égalité des actionnaires et ses conséquences selon le Conseil Constitutionnel, *Revue des sociétés*, 1988, p. 229

GUYON Yves, Les droits des actionnaires minoritaires, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1990, n° 17, p. 35

GUYON Yves, Présentation générale de la SAS, *Revue des sociétés*, 1994, p. 207

GUYON Yves, Faut-il des associations d'actionnaires et d'investisseurs ? *Revue des sociétés*, 1995, p. 207

GUYON Yves, Faut-il introduire en France la théorie de la « corporate governance » ?, *Petites Affiches*, 1997, n° 55, p. 28

GUYON Yves, Dix ans d'évolution des conseils d'administration en France, *Revue internationale de droit économique*, 1998, p. 7

GUYON Yves, Faut – il dissocier la présidence du conseil d'administration de la direction générale des sociétés anonymes ? *Revue Lamy, Droit des affaires*, avril 1999, p. 3

GUYON Yves, Le cas des organismes de placement collectif en valeurs mobilières, *Revue des sociétés*, 1999, p. 551

GUYON Yves, Les aspects communautaires et internationaux de la société par actions simplifiée, *Revue des sociétés*, 2000, p. 255

GUYON Yves, La société anonyme, une démocratie parfaite! in *Propos impertinents de droit des affaires*, Mélanges en l'honneur de Christian Gavalda, Dalloz, Paris 2001, p. 133

GUYON Yves, Présentation générale des réformes apportées au droit des sociétés par la loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques, *Revue des sociétés*, 2001, p. 503

GUYON Yves, Éloge funèbre de la société à directoire, in *Mélanges Lucien SIMONT (Liber amicorum Lucien SIMONT)*, Bruylant, Bruxelles, 2002, p. 733

GUYON Yves, Les dispositions du décret du 3 mai 2002 relatives aux assemblées générales d'actionnaires, *Revue des sociétés*, 2002, p. 421

GUYON Yves, Liberté contractuelle et droit des sociétés, *Revue de jurisprudence commerciale*, 2003, p. 147

HAEHL Jean-Philippe, L'entreprise familiale dans les procédures collectives, *Defrénois*, 2001, n° 5, p. 299

HAMDOUCH Abdelillah - WANSOOR Eric, Formes juridiques et structures du capitalisme français: pourquoi la société à directoire reste-t-elle marginale?, *Annales du Management*, tome 2, Contributions, Nancy, 1992, éditions Economica, p. 975

HANNART Maurice, Le rôle social des entreprises familiales, in *Forces et Faiblesses des Entreprises familiales*, Pilote, 2ème édition, Lille, 1960, p. 93

HARVEY Neil, Corporate governance: L'expérience britannique, *RDAI/IBJL*, 1995, n° 8, p. 947

HARVEY Neil - YEO Ian, Les obligations et la responsabilité, en droit anglais, des administrateurs d'une société de capitaux ne faisant pas appel public à l'épargne, *RDAI/IBLJ*, 1996, n 6, p. 749

HASSLER Théo, L'intérêt commun, *RTD com.* 1984, p. 581

HAURIOU, Maurice L'institution et le droit statutaire, in *Recueil de Législation de Toulouse*, 1906, 2e série, t. 11, p. 134

HAURIOU Maurice, La théorie de l'institution et de la fondation, in *Cahiers de la nouvelle journée*, 1925, n 4, p. 2

HECKEL Gilles - LARCENA Antoine, Panorama des aménagements apportés aux droits des actionnaires de sociétés cotées suite à la transposition de la directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007, *Revue de Droit bancaire et financier*, septembre 2011, p. 30

HEIMERMANN Benoît, La saga Casino, *Challenges*, juillet-août 1989, n°28, p. 78

HELLERINGER Geneviève, Pacte extra-statutaire, office du juge et sanction de l'inexécution, *Recueil Dalloz* 2011, n°33, p. 2315

HELLERINGER Geneviève, Le dirigeant à l'épreuve des opportunités d'affaires, *Recueil Dalloz* 2012, n°24, p. 1560

HENROT François, L'objectif numéro un du conseil d'administration, c'est la performance financière, *Le Monde*, 14 juillet 1995

HERBET Jérôme, Suites de l'affaire Enron: la Securities & Exchange Commission américaine sanctionne le cabinet d'audit Ernst & Young LLP, *RDAI*, n 4, 2004, p. 569

HESS Claude, La contribution de l'entreprise familiale à la création des richesses nationales, in *La transmission de l'entreprise familiale. L'avis des experts et des Industriels*, Economica, Paris, 1994, p. 27

HILAIRE Jean, Du crieur public à l'ordinateur: histoire des publicités légales, in *Publicités légales et information dans les affaires*, sous la direction de Alain SAYAG, Litec, Paris, 1992, p. 12

HIRIGOYEN Gérard, Le comportement financier des moyennes entreprises industrielles familiales, *Banque*, 1982, n° 417, p. 588

HIRIGOYEN Gérard, La fonction financière dans les moyennes entreprises industrielles et familiales, *Revue Française de Gestion*, janvier-février, 1984, p. 23

HIRIGOYEN Gérard, Peut- on parler d'une politique de dividendes dans les moyennes entreprises familiales non cotées ? *Revue Banque*, 1984, n 436, p. 207

HIRIGOYEN Gérard, Les implications de la spécificité des comportements financiers des moyennes entreprises industrielles (M.E.I) familiales, *cahier de recherche d'IAE (Institut d' Administration des Entreprises)*, n°35, Toulouse, septembre 1985

HIRIGOYEN Gérard, Salariés-actionnaires : Le capital sans le pouvoir ? in *Pouvoir et Gestion*, Coll. Histoire, Gestion, Organisation, n 5, Presses de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, Toulouse, 1997

HIRIGOYEN Gérard, La gouvernance de l'entreprise familiale, *Rapport moral sur l'argent dans le monde*, 2000, p. 287

- HIRIGOYEN Gérard, Le gouvernement des entreprises familiales in La Gestion des Entreprises familiales, sous la direction de Jérôme CABY et Gérard HIRIGOYEN, Economica, Paris, 2002, p. 17
- HIRIGOYEN Gérard - PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre., La confiance, un outil de la finance organisationnel : une synthèse de la littérature récente, Economies et Sociétés, Série SG, n° 8-9, 1998, p. 220
- HIRIGOYEN Gerard - POULAIN-REHM Thierry, La politique des Stock-options des entreprises familiales cotées: Quelques résultats empiriques, Finance, Contrôle, Stratégie, 2000, vol. 3, n° 1, p. 139
- HIRIGOYEN Gérard – POULAIN-REHM Thierry, Les stock-options dans les entreprises familiales cotées : résultats d'une enquête in La Gestion des Entreprises familiales, sous la direction de Jérôme CABY et Gérard HIRIGOYEN, Economica, Paris, 2002, p. 81
- HOARAU Christian, Pour un gouvernement d'entreprise efficace, Option Finance, 29 juillet 2002, n° 700, p. 5
- HOMMELHOFF Peter, Pour la protection de la minorité dans les sociétés fermées. La société par actions simplifiée et ses parents en Allemagne et en Europe, in Aspects actuels du droit des affaires, Mélanges en l'honneur d'Yves GUYON, Dalloz, Paris, 2003, p. 495
- HONORAT Jean, La société par actions simplifiée ou la résurgence de l'élément contractuel en droit français des sociétés (1re partie), Petites Affiches, 16 août 1996, p. 4
- HONORAT Jean, Place respective de la liberté contractuelle dans la SARL et la GmbH, in Aspects actuels du droit des affaires, Mélanges en l'honneur de Yves GUYON, DALLOZ, 2003, p. 507
- HOPT J. Klaus, Le gouvernement d'entreprise. Expériences allemandes et européennes, Revue des sociétés, 2001, p. 1
- HOPT Klaus, La structure dualiste en Allemagne : expériences, convergences et particularités d'Outre Rhin, contribution au colloque «La société à directoire. Forme d'élection de la gouvernance?», organisé par CREDA à Paris le 15 novembre 2006, sous la présidence de Pierre Bézard, Revue Lamy Droit des Affaires, juillet 2007, n° 18 suppl. p. 34
- HORSMANS Guy, Transparence et légitimité, RDAI/IBLJ, 1991, p. 659
- HOVASSE Henri - DESLANDES M. - GENTILHOMME Rémy, Directoire et conseil de surveillance, enjeux de pouvoirs, Actes Pratiques, 1998, n° 42, p. 6
- HOVASSE Henri, Coup d'arrêt à la « désacralisation » du droit de vote ? Droit des sociétés, mai 1999, p. 3
- HOVASSE Henri, Les conflits d'intérêts d'origine familiale dans les sociétés, in Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre? (sous la direction de Véronique MAGNIER), éditions PUF, collection CEPRISCA, 2006, p. 17
- HUGRON Pierre Les fondements du champ de recherche sur les entreprises familiales (1953-1980), Partie I - Littérature générale, Cahier de Recherche n° HEC- GREF-93-01A, juin 1993
- HUGRON Pierre, Les fondements du champ de recherche sur les entreprises familiales (1953-1980), Partie II - Littérature sur la continuité, la survie et la succession, Cahier de Recherche n° HEC GREF-93-01B, juin 1993
- HUGRON Pierre, Les fondements du champ de recherche sur les entreprises familiales (1953-1980), Partie III – Discussion sur les méthodologies de recherche sur la succession, Cahier de Recherche, n° HEC - GREF-93-01C, juin 1993
- HURSTEL Daniel, Est-il urgent et indispensable de réformer le droit des sociétés au nom de la 'corporate governance', Revue des sociétés, 1995, p. 633
- HURSTEL Daniel, Le conseil d'administration, simple chambre d'enregistrement ? in Corporate Governance. Le perspectives internationales (sous la direction d'Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud), Montchrestien-AEF 1997, collection Finance et Société, p. 75
- HURSTEL Daniel -MOUGEL Julien, La loi Sarbanes –Oxley doit-elle inspirer une réforme du gouvernement d'entreprise en France, Revue des sociétés, 2003, p. 13
- HUYGHÉ de MAHENGES Yves, L'indemnisation des actionnaires victimes de délits boursiers, Revue de droit bancaire et financier, 2002, n° 2, p. 107
- ICHAY Frédéric - BELLMONT Guillaume, Les Golden Parachahutés, Droit des sociétés, décembre 2008, n° 12, p. 52
- IDOT Laurence, La notion d'entreprise, Revue des sociétés, 2001, p. 191
- IGALENS Jacques - PILLIARD Jean-François, Evaluation des dirigeants : le cours de bourse ne suffit pas, Revue française de gestion, 1996, n° spécial 111, Le métier de dirigeant, p. 250
- JACOMET Th. L'expertise sur le prix de rachat en cas de refus d'agrément, JCP – La semaine juridique, 1998, éd. E, p. 790
- JACQUEMIN Alexis - DE GHELLINCK Elizabeth, Propriété, contrôle et profitabilité des grandes entreprises françaises, EIASM, n° 58, décembre, 1976

JADAUD Bernard, Qui décide de l'agrément à la cession d'actions ?, JCP-La semaine juridique, 2001, éd. E, n° 49, p. 1946

JAUFFRET- SPINOSI Camille, Les actions à dividende prioritaire sans droit de vote, Revue des sociétés, 1979, p. 25

JAUFFRET –SPINOSI Camille, Les assemblées générales d'actionnaires dans les sociétés anonymes, réalité ou fiction ? (étude comparative) in Études offertes à René Rodière, DALLOZ 1981, p. 125.

JAZOTTES Gérard, De la rémunération des dirigeants à la parité au sein des conseils : le gouvernement d'entreprise à la rencontre des préoccupations du développement durable, Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n° 66, p. 67

JEAMMAUD Antoine, La règle de droit comme modèle, Recueil Dalloz, 1990, chron. p. 199

JEANTIN Michel, Les mesures d'instruction in futurum, Recueil Dalloz, 1980, p. 205

JEANTIN Michel, Les conventions de vote, Revue de jurisprudence commerciale, novembre 1990, n° special, La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions, p. 124

JEANTIN Michel, Les clauses de préemption statutaires entre les actionnaires, JCP – La semaine juridique, éd. E, 1991, I, 49

JEANTIN Michel, Les associés de la SAS, Revue des sociétés, 1994, p. 223

JEANTIN Michel, Observations sur la notion de catégories d'actions, Recueil Dalloz, 1995, chron. p. 88

JEANTIN Michel, Droit des obligations et droit des sociétés, Mélanges dédiés à Louis BOYER, Presses de l' Université de sciences sociales de Toulouse, 1996, p. 317

JEFFERS Esther, Le rôle des investisseurs américains sur la place financière de Paris à l'heure de l'euro, Revue d'économie financière, 1998, n° 4, p. 107

JEFFERS Esther –PLIHON Dominique, Investisseurs institutionnels et gouvernance des entreprises, Revue d'économie financière, 2001, p. 137

JESTAZ Philippe, La sanction, cette inconnue du droit, Recueil Dalloz, 1986, chron. p. 197

JESTAZ Philippe, Pouvoir juridique et pouvoir moral, RTD civ. 1990, p. 625

JESTAZ Philippe, Source délicieuses... Remarques en cascades sur les sources du droit, RTD civ. 1993, p. 73

JEULAND E., L'expertise commerciale, Recueil Dalloz, 2000, p. 209

JOFFRE Patrick/WICKAM Sylvain, Les atouts des entreprises moyennes, Revue française de gestion, 1997, n° 116, p. 64

JORDAN Chantal, Vers une représentation équilibrée dans les conseils d'administration et de surveillance, Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n° 60, p. 103

JOUYET Jean-Pierre, La place de la sanction dans la régulation des marchés financiers, Bulletin Joly Bourse, 2009, n° spécial, p. 419

KADDOUCH Renée, L'obligation de vote du gérant d'OPCVM dans la loi de sécurité financière, Recueil Dalloz, 2004, n° 11, p. 796

KADDOUCH Renée, L'irréductible droit de vote de l'associé, JCP - La Semaine Juridique, 2008, éd. E, n° 17, 1549

KENGNE Gabriel, Le rôle du juge en matière d'abus du droit de vote, Petites affiches, 2000, n° 116, p. 10

KIRRY Antoine – MONSALLIER-SAINT MLEUX Marie-Christine - Dirigeant de société et prise de risque, JCP - La Semaine Juridique, 2009, éd. E, n° 10, 1223

KLEIMAN Rémi - BOUTHINON-DUMAS Vanessa, Secret bancaire et transparence des opérations boursières: rôle et pouvoirs de l'Autorité des marchés financiers, Gazette du Palais 2004, p. 1821

KLING Didier, Le rôle des auditeurs dans la mise en place d'un gouvernement d'entreprise, Petites Affiches, 2004, n° 31, p. 16

KOPPES Richard, L'évolution du gouvernement des entreprises. Tendances actuelles et orientations futures, Petites Affiches, 1997, n° 55, p. 12

KOVAR Jean-Philippe, La composition administrative devant l'Autorité des marchés financiers, Petites affiches, 2010, n° 250, p. 18

KOVAR Jean-Philippe - LASSERRE CAPDEVILLE Jérôme, L'indépendance des autorités de régulation financière, Revue de Droit bancaire et financier, 2012, n° 3, p. 10

L' HELIAS Marie-Sophie, Les moyens effectifs de défense des actionnaires, in Contrôle des marchés et protection de l'épargne. L'information financière en Europe, Bulletin Joly Bourse, numéro spec. avril 1994, p. 51

LAENDER Marie- Hélène, La révocation des dirigeants sociaux, Droit des sociétés, mai 2000, p. 4



- LAFOND Hubert, Le substitut de la volonté de l'administrateur, *Revue de jurisprudence commerciale*, novembre 1995, n° spéc. L'échange des consentements, p. 89
- LAFORTUNE Maurice- Antoine, L'application de la convention européenne des droits de l'homme aux procédures de sanctions administratives, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1999, n° 76, p. 217
- LAMBRECHT Philippe, L'adaptation en Europe du gouvernement d'entreprise, *Petites Affiches*, 2004, n° 31, p. 5
- LAMETHE Didier, L'approche française du gouvernement d'entreprise, *RIDC*, 1999, p. 1075
- LAMETHE Didier, Les paradoxes des administrateurs indépendants, *Recueil Dalloz* 2010, n°9, p. 508
- LANK Alden, Les entreprises familiales européennes : espèce en voie de disparition ou puissants acteurs économiques, *Revue Économique et Sociale*, septembre 1992, n° 3, p. 157
- LANK Alden, Le Manager étranger à la famille, *supplément économique du Journal de Genève* de 31 mars 1994.
- LANK Alden, L'impact de la famille sur la culture des entreprises familiales, *Journal de Genève*, supplément économique, 3 mars 1994
- LANK Alden - WAGEN Monica, La planification successorale. Le talon d'Achille des entreprises familiales, *BCV Reflets*, 1994, n° 6, p. 2
- LANOO Karel, Le gouvernement d'entreprise en Europe, *Revue d' Economie Financière*, 1994, n° 31, p. 159
- LAPEYRE Céline, La nature de la société depuis la loi sur les nouvelles régulations économiques, *Bulletin Joly sociétés*, 2004, p. 21
- LAPOYADE-DESCAMPS Christian, La liberté de se retirer d'une société, *Recueil Dalloz*, 1978 (chron.), p. 123
- LAPRUN Charles-Henry, Les commissaires aux comptes, in *Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ?* sous la direction de Véronique MAGNIER, PUF, 2006, p. 25
- LARRIERE Peggy, L'interprétation des pactes extra-statutaires, *Revue des sociétés* 2008, p. 697
- LATHELIZE-BONNEMAISON Marie, Bilan et perspective du devoir de loyauté en droit des sociétés, *Petites affiches*, 2000, n° 125, p. 7
- LAUFER Romain, Quand diriger, c'est légitimer, *Revue française de gestion*, 1996, n. spéc. 111, Le métier de dirigeant, p. 12
- LAUGERY Gustave, Le rapport Greenbury : quels enseignements pour les entreprises françaises ? in *Gouvernement d'entreprise : débats théoriques et pratiques* (sous la direction de Karine Le Joly et Bertrand Moingeon), édition Ellipses 2001, p. 141
- LE BARS Benoît, Associations d'actionnaires et d'investisseurs: un droit rénové d'ester en justice ? *Petites Affiches*, 2003, n° 228, p. 102
- LE BARS Benoît, La rénovation du statut des associations d'actionnaires et d'investisseurs : un épiphénomène révélateur du besoin d'évolution en droit des sociétés (article L. 126 de la loi relative à la sécurité financière du 1er août 2003), *Revue des sociétés*, 2003, p. 428
- LE BARS Benoît, L'évolution du droit des sociétés au regard du règlement général du Conseil des marchés financiers, in *Aspects actuels du droit des affaires, Mélanges en l'honneur de Yves GUYON*, DALLOZ, 2003, p. 587
- LE BARS Benoît, Introduction en droit français d'une procédure d'action collective: quand la régulation se fait judiciaire, *Bulletin Joly sociétés*, 2005, p. 811
- LE BARS Benoît, L'utilisation de la SAS dans les groupes de sociétés, *Bulletin Joly Sociétés*, 2008, p. 254
- LE BOUCHER Éric, Les réformes du capitalisme ? Pas si cosmétiques, *Le Monde*, 7 octobre 2002, p. 28
- LE BRAS William, La validité des clauses de préemption dans les conventions extra - statutaires, *Bulletin Joly sociétés*, 1986, p. 665
- LE CANNU Paul, L'abus de minorité, *Bulletin Joly sociétés*, 1986, p. 429
- LE CANNU Paul, Les sociétés anonymes à directoire vingt ans après, *Revue des sociétés* 1986, p. 565
- LE CANNU Paul, Le règlement intérieur des sociétés, *Bulletin Joly sociétés*, 1986, p. 723.
- LE CANNU Paul, Eléments de réflexion sur la nature de l'expertise judiciaire de gestion, *Bulletin Joly sociétés*, 1988, p. 553
- LE CANNU Paul, La nature juridique des fonctions des membres du conseil de surveillance d'une société anonyme, *Bulletin Joly sociétés*, 1989, p. 479
- LE CANNU Paul, L'action de concert, *Revue des sociétés*, 1991, p. 675
- LE CANNU Paul, Limitations du droit de vote et contrôle des sociétés anonymes, *Bulletin Joly sociétés*, 1991, p. 263.

LE CANNU Paul, L'absence de majorité, *Revue de jurisprudence commerciale*, n° special, novembre 1991, La loi de la majorité, p. 96

LE CANNU Paul, Le minoritaire inerte (observations sur l'arrêt Flandin), *Bulletin Joly sociétés*, 1993, p. 537

LE CANNU Paul, Les dirigeants de la SAS, *Revue des sociétés*, 1994, p. 239

LE CANNU Paul, Attributions et responsabilités des associations de défense des actionnaires et des investisseurs, *Revue des sociétés* 1995, p. 239

LE CANNU Paul, Loi de la majorité ou loi du dividende, *Petites Affiches*, 1995, n° 116, p. 43

LE CANNU Paul, Légitimité du pouvoir et efficacité du contrôle dans les sociétés par actions, *Bulletin Joly sociétés*, 1995, p. 637

LE CANNU Paul, Le principe de contradiction et la protection des dirigeants, *Bulletin Joly sociétés*, 1996, p. 11

LE CANNU Paul, Rémunération des dirigeants des sociétés anonymes et contrôle des conventions, *Bulletin Joly sociétés*, 1996, p. 567

LE CANNU Paul, L'acquisition de la qualité d'actionnaire, *Revue des sociétés*, 1999, p. 519

LE CANNU Paul, La SAS pour tous (L. n° 99-587, 12 juillet 1999, art. 3), *Bulletin Joly sociétés*, 1999, p. 841, §198,

LE CANNU Paul, Pour une évolution du droit des sociétés anonymes avec directoire et conseil de surveillance, *Bulletin Joly sociétés*, 2000, p. 483

LE CANNU Paul, S.A.S.: indications et contre-indications, *Petites Affiches*, 2000, La nouvelle société par actions simplifiée (loi du 12 juillet 1999), p. 7

LE CANNU Paul, Les conventions réglementées après la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001, *Bulletin Joly sociétés*, 2001, p. 720

LE CANNU Paul, Le télécommunication délibérative (art. 5, L. n° 2005-842, 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, art. L. 225-37 et L. 225-82 C. com), *RTD com.* 2005, p. 761

LE CANNU Paul, Nouvel élément dans la définition du contrôle par l'article L. 233-3 du code de commerce (art. 33-1, L. n° 2005-842, 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, art. L. 225-22-1, L. 225-42-1, L. 225-79-1 et L. 225-90-1 C. com), *RTD com.* 2005, p. 775

LE CANNU Paul, La gouvernance choisie, contribution au colloque «La société à directoire. Forme d'élection de la gouvernance?», organisé par CREDA à Paris le 15 novembre 2006, sous la présidence de Pierre Bézard, *Revue Lamy Droit des Affaires*, juillet 2007, n° 18 supplément, p. 15

LE CANNU Paul, L'encadrement des rémunérations des dirigeants de sociétés cotées. L'apport de la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat, *Revue des sociétés* 2007, n°3, p. 465

LE CANNU Paul, La SAS dans la concurrence des formes de société, *Bulletin Joly Sociétés*, 2008, p. 236

LE CANNU Paul, Les brumes de l'article L. 225-35 du code de commerce. Attributions générales du conseil d'administration de la société anonyme, *Revue des sociétés*, 2010, p. 17

LE CANNU Paul – DONDERO Bruno, Loi de modernisation de l'économie n° 2008-776 du 4 août 2008 (JO 5 août, p. 12471), *RTD com.* 2008, p. 784

LE CANNU Paul –DONDERO Bruno, La consécration des comités d'audit par l'ordonnance du 8 décembre 2008, *RTDF* 1/2-2009, p. 187

LE CANNU Paul/DONDERO Bruno, La «réforme» des actions de préférence (ord. n° 2008-1145 du 6 nov. 2008 –J.O. 7 nov. 2008, p. 17070), *RTD com.* 2009, p. 378

LE CANNU Paul – DONDERO Bruno, Le développement des informations sociales et environnementales du rapport de gestion (L. n° 2010-788 du 12 juill. 2010, art. 225 et 227), *RTD com.* 2011, p. 740

LE CANNU Paul – DONDERO Bruno, Le nouveau régime des conventions courantes : un retour en arrière bienvenu? (Loi n° 2011-525 du 17 mai 2011 - art. 58), *JCP - La Semaine Juridique*, éd. E. 16 Juin 2011, n° 24, 1453

LE DAMANY Sylvie, Panorama des outils juridiques qui participent à l'amélioration du contrôle interne et de la gouvernance d'entreprise, *Option Finance*, 15/03/2004, n° 776, p. 32

LE FÈVRE Alain, Le droit des sociétés redeviendra –t-il contractuel ? Perspectives d'une société par actions simplifiée, *Revue de jurisprudence commerciale*, 1992, p. 89

LE FOLL Arnaud – DE PIREY Edouard, L'heureuse alliance de l'héritier et du manager, *La Gazette de la Société et des Techniques*, novembre 2003, n° 23, p. 1

LE JOLY Karine, Le conseil d'administration: contrôleur ou stratège ? in *Repenser la stratégie. Fondements et Perspectives* (dirigé par LAROCHE Hervé et NIOCHE Jean-Pierre), Vuibert, Paris, 1998, p. 111

LE JOLY Karine-MOINGEON Bertrand, Corporate Governance ou Gouvernement d'Entreprise ? in Gouvernement d'entreprise : débats théoriques et pratiques (sous la direction de Karine Le Joly et Bertrand Moingeon), édition Ellipses 2001, p. 13

LE MAUX Julien, L' « actionnaire minoritaire », une expression fautive, Les Echos du 9 Août 2002, p. 43

LE NABASQUE Hervé, La force obligatoire du rapport d'expertise dans la procédure d'agrément, Droit des sociétés, décembre 1992, p. 1

LE NABASQUE Hervé, La loi oblige-t-elle à révéler le nom des bénéficiaires des stock - options ? Droit des sociétés, décembre 1999, Repères, p. 3

LE NABASQUE Hervé, Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés, RTD com, 1999, p. 273

LE NABASQUE Hervé, La SAS et la loi sur les nouvelles régulations économiques, Revue des sociétés, 2001, p. 589

LE NABASQUE Hervé, Commentaire des principales dispositions de la loi du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques intéressant le droit des sociétés (1ère partie), Petites Affiches, 2001, n 133, p. 3

LE NABASQUE Hervé, La publicité des franchissements de seuils, des déclarations d'intention et des pactes d'actionnaires (art. 46, 2 à 4) - Loi n.2003-706, 1er août 2003, de sécurité financière, Revue de droit bancaire et financier, 2003, n 5, p. 313

LE NABASQUE Hervé, La publicité des transactions réalisées sur titres de la société par les mandataires sociaux – Loi n.2003-706, 1er août 2003, de sécurité financière, Revue de droit bancaire et financier, 2003, n 5, p. 312

LE NABASQUE Hervé, Commentaire des principales dispositions de la loi n. 2003-706 du 1er août 2003 sur la sécurité financière intéressant le droit des sociétés, Bulletin Joly Sociétés, 2003, p. 859

LE NABASQUE Hervé, Emissions, opérations et transactions réalisées sur instruments financiers – Loi n.2003-706, 1er août 2003, de sécurité financière, Revue de droit bancaire et financier, 2003, n 5, p. 311

LE NABASQUE Hervé - DUNAND Patrick - ELSSEN Patricia, Les clauses de sortie dans les pactes d'actionnaires, in Droit des sociétés, Actes Pratiques octobre 1992, n 5, p. 9

LE NABASQUE Hervé, Commentaire des principales dispositions de la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010 intéressant le droit des sociétés et le droit financier, Revue des sociétés 2010, p. 547

LE PAGE Stéphane, Le salarié, un actionnaire à intéresser, Les Echos, 14 juin 2007, p. 9

LE PORTZ Yves, L'évolution du rôle et des pouvoirs de la C.O.B., Revue de droit bancaire et de la bourse, 1988, n 8, p. 118

LE ROY H, De l'intérêt du droit de vote pour les gestionnaires de fonds, in La Gestion pour compte de tiers, Banque et Stratégie, 1996, n 133, p. 32

LE VIGOUREUX Fabrice, Entreprises moyennes : structures de propriété et comportement stratégique, Revue française de gestion, 1997, n 116, p. 71

LEBAUBE Alain, Traîner les pieds, Le Monde, supplément Initiatives-Emploi, mercredi 18 oct. 1995, p. 1

LEBLANC D, Franchissements de seuil, pactes d'actionnaires et action de concert, Bulletin Joly sociétés, 1990, p. 36

LECLERCQ Xavier, Faute d'un acheteur professionnel pour les prestations intellectuelles, on obtient ...l'affaire Enron ! (Paying the price for non using a professional purchaser for intellectual services ...the Enron case!), RDAI/IBLJ, 2002, n 6, p. 621

LECOURT Benoît, Commission européenne, communiqués, IP/04/1182 et IP/04/1183, Bruxelles, 6 octobre 2004: gouvernance d'entreprise (rémunération des administrateurs et administrateurs indépendants), Revue des sociétés 2005, p. 242

LECOURT Benoît, Commentaires de l'Association nationale des sociétés par actions (ANSA) sur les priorités du plan d'action de la Commission européenne pour moderniser le droit des sociétés et promouvoir le gouvernement d'entreprise (décembre 2005, 05-061 ; février 2006, 06-006), Revue des sociétés 2006, p. 204

LECOURT Benoît, Forum européen du gouvernement d'entreprise. Déclaration sur le principe « se conformer ou s'expliquer » et Rapport annuel du forum (Communiqué, Commission, 6 mars 2006, IP/06/269), Revue des sociétés 2006 p. 203

LECOURT Benoît, Proportionnalité entre capital et contrôle dans les sociétés cotées. 5e conférence du droit des sociétés et du gouvernement d'entreprise, Berlin, 28 juin 2007, Remise de l'étude externe réalisée pour la Commission européenne, Rapport de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris, mai 2007, Revue des sociétés 2007, p. 642

LECOURT Benoît, Rapports de la Commission relatifs à l'application des recommandations sur la rémunération et l'indépendance des administrateurs (19 juillet 2007, IP/07/1147), Revue des sociétés 2007, p. 650

LECOURT Benoît, La loi DDAC (« diverses dispositions d'adaptation au droit communautaire ») du 3 juillet 2008 réformant le code de commerce dans ses dispositions relatives au gouvernement d'entreprise, aux fusions internes, à la SARL et à la SE, *Revue des sociétés* 2008, p. 563

LECOURT Benoît, Application des règles relatives au gouvernement d'entreprise au sein de l'Union européenne. Publication par la Commission européenne d'une étude sur les systèmes de contrôle et la mise en place des règles de gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne, nov. 2009 (Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States), *Revue des sociétés* 2010, p. 127

LECOURT Benoît, Rémunérations des dirigeants de sociétés cotées et politique de rémunération dans le secteur des services financiers: vers l'adoption de normes contraignantes. Résolution du Parlement européen sur la proposition de directive modifiant les directives n° 2006/48/CE et n° 2006/49/CE « en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération » [7 juill. 2010, P7/TA-PROV (2010) 0274] ; Résolution du Parlement européen sur « le régime de rémunération des administrateurs de sociétés cotées en Bourse et les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers » [7 juill. 2010, P7/TA-PROV (2010) 0265], *Revue des sociétés* 2010, p. 607

LECOURT Benoît, Directive n° 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées : suite et fin de la transposition par la France (Ordonnance n° 2010-1511 du 9 décembre 2010 portant transposition de la directive n° 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, JO 11 déc. 2010 ; Décret n° 2010-1619 du 23 décembre 2010 relatif aux droits des actionnaires de sociétés cotées, JO 26 déc. 2010), *Revue des sociétés* 2011, p. 130

LECOURT Benoît, Gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers de l'Union européenne : publication des réponses reçues dans le cadre de la consultation publique [Livre vert sur « Le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et les politiques de rémunération », Com. (2010), 284 final, 2 juin 2010, Synthèse des réponses reçues dans le cadre de la consultation publique, nov. 2010], *Revue des sociétés* 2011, p. 125

LECOURT Benoît, Gouvernement d'entreprise: vers de nouvelles réformes européennes ? (Livre vert sur « Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'Union européenne », Commission européenne, 5 avril 2011), *Revue des sociétés* 2011, p. 648

LECOURT Benoît, Publication d'informations non financières par les sociétés: faut-il un texte européen ? (synthèse des réponses apportées dans le cadre de la consultation publique sur la publication d'informations non financières par les sociétés - Commission européenne, avril 2011), *Revue des sociétés* 2011, p. 652

LECOURT Benoît, Gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées: publication des réponses apportées dans le cadre de la consultation publique, *Revue des sociétés* 2012, p. 127

LECOURT Benoît - URBAIN-PARLEANI Isabelle, Réflexions collectives sur le nouveau plan d'action en droit européen des sociétés, *Revue des sociétés*, 2013, p. 391

LEDAN Jessica, Nouveau regard sur la notion d'associé, *Droit des sociétés*, 2010, n° 11, p. 17

LEFAILLET Christophe, Les comités d'audit: une nouvelle impulsion en 2010, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2011, n° 60, p. 99

LENGLART François, Comités d'audit, de rémunération ou de stratégie : quelle utilisation par les dirigeants ?, *L'Art du Management* 3, HEC Paris, Dunod, 2005, p. 134

LEOBON Thierry, L'information du conseil d'administration: gestion et responsabilités, *Bulletin Joly Sociétés*, 2006, p. 168

LEPETIT Jean-François, Le rôle du contrôle institutionnel au plan national, *Bull mens. COB*, janvier 2003, n° 375, p. 1

LEPOUTRE Emeric, Les sanctions des abus de minorité et de majorité dans les sociétés commerciales, *Droit et Patrimoine*, décembre 1995, n° 33, p. 68

LEPOUTRE Emeric, Autofinancement des entreprises et abus de majorité, *Bulletin Joly sociétés*, 1996, p. 189

LERUTH Maurice, Gestion collective et gouvernement d'entreprise : de l'exercice des droits de vote à la défense des minoritaires, *Petites Affiches*, 7 mai 1997, n° 55, p. 19

LESGUILLER Gérard, L'évaluation des actions en cas de retrait obligatoire, *Bulletin Joly Bourse*, 1995, p. 379

LETRÉGUILLY Hervé - MADDEN John, Le soft law en matière financière : le point de vue des praticiens, *Revue de Droit bancaire et financier*, janvier 2012, n° 1, p. 6

LÉVY-LEBOYER Maurice, Le patronat français a-t-il échappé à la loi des trois générations ?, *Le Mouvement Social*, 1985, n° 132, p. 3

LIBCHABER Rémy, Réflexions sur les engagements perpétuels et la durée des sociétés, *Revue des sociétés* 1995, p. 437.

LIBCHABER Rémy, La société contrat spécial, in *Prospectives de droit économique. Dialogues avec Michel Jeantin*, éditions Dalloz, Paris 1999, p. 281

LIENHARD Alain, Les P-DG à la française survivront-ils aux nouvelles régulations économiques ?, Recueil Dalloz 2000, n° 13, p. III et IV

LIENHARD Alain, Nouvelles régulations économiques: commentaire du décret n° 2002-803 du 3 mai 2002, Recueil Dalloz 2002, n°20, p. 1649

LIENHARD Alain, Loi de sécurité financière : quoi de neuf pour les sociétés ? Recueil Dalloz, 2003, n 29, p. 1996

LIENHARD Alain, Présentation de l'ordonnance réformant les valeurs mobilières, Recueil Dalloz, 2004, p. 1956

LIENHARD Alain, Parachutes dorés des dirigeants : publicité des rémunérations, Recueil Dalloz 2008, n°20, p. 1333

LIENHARD Alain, Rémunération des dirigeants: recommandations AFEP-MEDEF, Recueil Dalloz 2008, n°36, p. 2492

LOCHMANN Sabine, Comment le gouvernement d'entreprise a transformé l'organisation d'une société : avancées et limites, Petites Affiches, 2004, n° 31, p. 22

LOCHMANN Sabine, Gouvernance et Entreprise, Revue de jurisprudence commerciale, 2005, p. 312

LORTON Annie, Réflexions sur la société par actions simplifiée ou SAS: Souplesse à surveiller, Gazette du Palais, 3 mai 1994, p. 531

LOUBET Jean-Louis, Citroën, Peugeot, Renault et les autres : soixante ans de stratégies, Annales, Histoire, Sciences sociales, 1998, p. 1045

LOUIS Isabelle – PRIEUR Jean, Stock Options et bons de souscription d'actions : rémunération différée ou gain en capital potentiel, Revue de droit bancaire et de la bourse, 1998, p. 13

LOY Michael, Le réforme du régime juridique des déclarations de franchissement de seuils (loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie), JCP – La semaine juridique, 2005, éd. E. n°36, p. 1432

LUCAS François –Xavier, La réparation du préjudice causé par un abus de minorité en droit de sociétés, Petites Affiches, 12 septembre 1997, n 110, p. 6

LUCAS François-Xavier, La loi n° 2001-420 relative aux nouvelles régulations économiques, Droit des sociétés, hors-série, août-septembre, 2001, p. 17

LUCAS François –Xavier, Les actionnaires ont – ils tous la qualité d'associé ? Brefs propos discursifs autour du thème de l'associé et de l'investisseur, Revue de droit bancaire et de la bourse, 2002, n 4, p. 216

LUCAS François-Xavier, La responsabilité des associés minoritaires, Droit et Patrimoine, 2003, n 118, p. 59

LUCAS François-Xavier, Loi de sécurité financière, corporate governance ou poudre aux yeux ?, Droit et Patrimoine, janvier 2004, n 122, p. 54

LUCAS François-Xavier, Loi de sécurité financière, corporate governance ou poudre aux yeux, Droit et patrimoine, 2004, n 122, p. 54

LUCAS François-Xavier, « R » comme rémunération, risque et responsabilité (Éditorial), Bulletin Joly Sociétés, 2009, p. 333

LUCAS François-Xavier Lucas, Pacta (d'actionnaires) sunt servanda, Bulletin Joly Sociétés 2010, p. 699

LUCAS François-Xavier, L'exécution forcée des conventions de vote, Bulletin Joly Sociétés, 2011, p. 625

LUCAS François-Xavier, Les PDG, ces grands aventuriers du monde moderne, Bulletin Joly Sociétés 2011, p. 841

LUKE Antje, La gouvernance d'entreprise en Allemagne entre Aktiengesetz et nouveau Code de conduite Gazette du Palais, 28-29 novembre 2003, p. 3489

LUTTER Marcus, Le Code de bonne conduite allemand du gouvernement d'entreprise : une introduction, Revue des sociétés, 2002, p. 667

LYON- CAEN Antoine, Note sur le pouvoir de direction et son contrôle, in Mélanges dédiés au Président Michel DESPAX, Presses de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, 2002, p. 95

LYON-CAEN Gérard, Encore la rémunération des PDG, Dalloz Affaires, n 6, 1996, p. 162

LYON CAEN Gérard, Que sait-on de plus sur l'entreprise ?, in Mélanges dédiés au Président Michel DESPAX, Presses de l'université des sciences sociales de Toulouse, 2002, p. 33

MAATI Jérôme, Taille optimale et interconnexion des conseils d'administration, Actes des XIVèmes Journées Nationales des I.A.E., Nantes, tome 2, 1998, p.293

MAATI Jérôme, Le gouvernement d'entreprise : l'approche financière des sciences de gestion, Petites Affiches, 2004, n° 31, p. 33

MABILLE Philippe, Francis Mer réclame un signal mondial pour restaurer la confiance des marchés, Les Echos, 2 oct. 2002, p. 28.

MADER Reine-Claude, Action de groupe : un champ d'application circonscrit, Gazette du Palais, 16 mai 2013 n° 136, p. 13

MAËDER Raymond, Qui doit faire partie des conseils d'administration et des comités ? in Gouvernement d'entreprise : débats théoriques et pratiques (sous la direction de Karine Le Joly et Bertrand Moingeon), édition Ellipses 2001, p. 46

MAGNAN de BORNIER Jean, Propriété et contrôle dans la grande entreprise : une relecture de Berle et Means, Revue Economique, 1987, vol. 38, n° 6, p. 1171

MAGNIER Véronique, Principes de l'OCDE relatifs au gouvernement d'entreprise. Premiers éléments d'analyse, JCP – La semaine juridique, 1999, éd. E. n° 27-28, p. 1165

MAGNIER Véronique, Les actions de préférence, à qui profite la préférence?, Recueil Dalloz, 2004, p. 2559

MAGNIER Véronique, Les conflits d'intérêts dans les Principes of corporate Governance, in Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre? (sous la direction de Véronique MAGNIER), éditions PUF, 2006, p. 93

MAGNIER Véronique, Information boursière et préjudice des investisseurs, Recueil Dalloz, 2008, n° 9, p. 558

MAGNIER Véronique, Le principe « se conformer ou s'expliquer », une consécration en trompe l'oeil, JCP-La semaine juridique, 2008, éd. E n° 280, p. 3

MAGNIER Véronique, La règle de conformité ou l'illustration d'une acculturation méthodologique complexe, in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social, sous la direction de Véronique Magnier (préface de Philippe Marini), LGDJ, Paris 2010, p. 249

MAGNIER Véronique, Les manquements des sociétés cotées à la règle de conformité, JCP - La Semaine Juridique, 2010, éd. E. n° 9, 1234

MAGNIER Véronique, Nouvelles mesures en faveur de la démocratie actionnariale dans les sociétés cotées. Commentaire du décret n° 2010-684 du 23 juin 2010, de l'ordonnance n° 2010-1511 du 9 décembre 2010 et du décret n° 2010-1619 du 23 décembre 2010 transposant la directive n° 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, Revue des sociétés 2011, p. 267

MAGNIER Véronique, Qu'est-ce qu'un administrateur « prudent et diligent » ?, Bulletin Joly Sociétés, 2012, p. 75

MAGNIER Véronique, Encadrement des rémunérations des dirigeants : le secteur public... avant le privé ? Bulletin Joly Sociétés, 2012, p. 606

MAGNIER Véronique - PACLOT Yann, Les nouveaux modes d'élaboration des règles commerciales, in Quel Code de commerce pour demain ? bicentenaire du Code de commerce, 1807-2007, sous la direction de Pascale BLOCH et Sophie SCHILLER, LITEC, Paris, 2007, p. 3

MAGNIER Véronique - PACLOT Yann, Les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées : de l'ère du soupçon au temps des apparences, Recueil Dalloz 2009, n°15, p. 1027

MAHÉRAULT Loïc, Des caractéristiques financières spécifiques aux entreprises familiales non cotées, La Revue du financier, 1998, n° 114, p. 59

MAIROT Adrien, L'intensification des propositions d'encadrement des rémunérations des dirigeants, Droit des sociétés, 2009, n° 8, alerte 34

MALECKI Catherine, Application de la loi sur les nouvelles régulations économiques dans le temps et révocation des directeurs généraux délégués, Dalloz Affaires, 2002, n° 10, p. 880

MALECKI Catherine, Les retouches apportées au régime des conventions par le projet de loi de sécurité financière, Recueil Dalloz, 2003, n°20, p. 1350

MALECKI Catherine, Le remaniement du régime des clauses d'agrément par l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004, Recueil Dalloz 2004, p. 2775

MALECKI Catherine, Prévenir ou guérir ? Remarques sur les propositions des rapports AFEP/ANSA/MEDEF et CCIP relatives à la prévention des conflits d'intérêts, Recueil Dalloz 2004, n°1, p. 43

MALECKI Catherine, La loi Breton et les rémunérations des dirigeants sociaux : le long chemin vers la transparence, Bulletin Joly sociétés, 2005, p. 1194

MALECKI Catherine, La loi n° 2006-387 du 31 mars 2006 relative aux offres publiques d'acquisition et l'information des actionnaires et des salariés, Recueil Dalloz, 2006, n°33, p. 2314

MALECKI Catherine, La gouvernance éclairée, contribution au colloque «La société à directoire. Forme d'élection de la gouvernance?», organisé par CREDA à Paris le 15 novembre 2006, sous la présidence de Pierre Bézard, Revue Lamy Droit des Affaires, juillet 2007, n° 18 supplément, p. 21

MALECKI Catherine, L'actionnaire sans frontières et la directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, Bulletin Joly Sociétés 2007, p. 927

MALECKI Catherine, Pour que gouvernance d'entreprise écologique rime avec éthique, Recueil Dalloz 2008, n°26, p. 1774

MALECKI Catherine, Régulation financière: les codes d'entreprise feront-ils grise mine ? Recueil Dalloz, 2009, n°16, p. 1095

MALECKI Catherine, Le Grenelle II: l'invitation à repenser la gouvernance d'entreprise, Journal des Sociétés, septembre 2010, n° 79, p. 59

MALECKI Catherine, Le premier regard de l'AMF sur la pratique du Code de gouvernement d'entreprise de MiddleNext, Bulletin Joly Bourse, 2011, p. 197

MALECKI Catherine, La synthèse des réponses du Livre Vert « Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE »: la soft law et la self-regulation plébiscitées, Bulletin Joly Sociétés, 2012, p. 94

MANGENET Dominique - MARTIN Jean-Yves - ROBINE David, Comités d'audit: une consécration entourée d'incertitudes, Droit des sociétés, 2010, n° 1, p. 2

MANIN Frédéric, L'obligation de vote de l'OPCVM et du fonds de pension. Commentaire d'une proposition du rapport Marini, Banque & Droit, 1997, n 52, p. 17

MANSION Yves, Le rôle des investisseurs institutionnels dans le gouvernement d'entreprise, Synthèse du séminaire sur le gouvernement d'entreprise, ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, Paris 1997, p. 41

MARCHESNAY Michel, La moyenne entreprise existe-t-elle? Revue française de gestion, 1997, n 116, p. 85

MARÉCHAL Anne, La responsabilité des dirigeants des sociétés cotées en matière d'information financière, Droit des sociétés, août – sept. 2001, p. 4

MARIN Jean-Claude, La mission du juge dans la prévention des abus, Revue de jurisprudence commerciale, n special, novembre 1991, « La loi de la majorité », p. 110

MARINI Philippe, Le droit de retrait des actionnaires minoritaires dans les sociétés non cotées, Petites Affiches, 4 novembre 1998, n 132, p. 27

MARINI Philippe, La loi du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques: un texte qui reste à parfaire, Les Petites Affiches, 4 octobre 2001, n 198, p. 4

MARINI Philippe, La place de la norme législative en matière de gouvernement des entreprises, Petites Affiches, 12 février 2004, n° 31, p. 27

MARMOZ Franck, La Cour de cassation révèle sa nouvelle jurisprudence en matière de prescription de l'action en nullité des conventions réglementées dissimulées, Recueil Dalloz, 2011, n°19, p. 1321

MARTIN Didier, L'exclusion d'un actionnaire, Revue de jurisprudence commerciale, nov. 1990, n spécial « La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions », p. 94

MARTIN Didier, Répartition des pouvoirs entre les autorités financières, Revue de droit bancaire et de la bourse, 1990, n 17, p. 11

MARTIN Didier, L'intérêt des actionnaires se confond-il avec l'intérêt social? in Mélanges en l'honneur de Dominique Schmidt: liber amicorum, Joly éditions, Paris, 2005, p. 359

MARTIN Didier - BUGUE Guillaume, L'intérêt social dans le contentieux des ordonnances sur requête, en référé et en la forme des référés, RTD com. 2010, n°3, p. 481

MARTIN Didier - FAUGEROLAS Laurent, Les pactes d'actionnaires, JCP –La semaine juridique, 1989, éd. G, n 41, I, 3412

MARTIN Didier - TAT TIEU Oun, Rôle et responsabilité du conseil d'administration en matière d'information financière, JCP - La Semaine Juridique, 2009, éd. G. n° 10, I, 122

MARTIN Jean-François, Les membres du conseil de surveillance sont-ils des dirigeants sociaux au sens de la loi du 25 janvier 1985, Gazette du Palais, 15 janvier 1991 (1er sem.), p. 24

MARTINEAU-BOURGNINAUD Véronique, Le mythe de la transparence en droit des sociétés. Réflexions sur les stock-options accordées aux mandataires sociaux, Recueil Dalloz, 2004, n°12, p. 862

MARTINET Alain-Charles, L'actionnaires comme porteur d'une vision stratégique, Revue française de gestion, 2002, n spéc. 141, L'actionnaire, p. 57

MARTINET Alain-Charles – REYNAUD Emmanuelle, Shareholders, stakeholders et stratégie, Revue française de gestion, novembre - décembre 2001, p. 12

MASSART Thibaut, La modernisation de la SAS ou comment apporter moins pour gagner plus, Bulletin Joly Sociétés 2008, p. 632

MASSON Antoine, La force juridique de la doctrine des autorités de régulation Bulletin Joly Bourse, 2006, p. 292

MATHÉ Jean-Charles - RIVET Alain, Décisions stratégiques et structure de la propriété, *Revue Française de Gestion*, 1993, n° 96, p. 77

MATHEY Nicolas, L'intervention des autorités de régulation du secteur bancaire et financier dans la réparation civile du préjudice, *Revue de Droit bancaire et financier*, 2012 n° 4, dossier 33

MATSOPOULOU Haritini, Réflexions sur l'évolution de l'abus de biens sociaux (à propos de l'arrêt de la Chambre criminelle du 6 février 1997, *Dalloz Affaires*, n 25, 1997, p. 780

MATSOPOULOU Haritini, La responsabilité pénale du chef d'entreprise, *Revue de Jurisprudence commerciale*, numéro spécial du novembre 2001, Où en est la dépenalisation dans la vie des affaires ?, p. 45

MATSOPOULOU Haritini, Les conflits d'intérêts en droit pénal, in *Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre?* (sous la direction de Véronique MAGNIER), éditions PUF, collection CEPRISCA, 2006, p. 93

MATTHIAS Stephen, Les associations d'actionnaires, in *Contrôle des marchés et protection de l'épargne. L'information financière en Europe*, *Bulletin Joly Bourse et produits financiers*, numéro special, avril 1994, p. 57

MATTOUT Jean-Pierre, Information financière et responsabilité des dirigeants, *Droit des sociétés*, décembre 2004, p. 11

MATTOUT Jean-Pierre, Les parachutes dorés des dirigeants de sociétés anonymes cotées après la loi du 21 août 2007 (L. no 2007-1223, 21 août 2007, JO 22 août), *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2007, n 20, p. 10

MATTOUT Jean-Pierre, Enjeux et stratégies de l'actionnariat des salariés, *Revue de Droit bancaire et financier*, mars 2007, n° 2, p. 7

MAUDUIT Gilles - VIANDIER Alain, Le capitalisme du XXI<sup>e</sup> siècle : quels rapports entre management et capital ?, *Dalloz Affaires* 1998, p. 678

MAUL Silja – MACÉ Violaine, La protection des actionnaires minoritaires dans les groupes de sociétés en droit allemand (The protection of minority shareholders in groups of companies under german law), *RDAI/IBLJ*, n 4, 1997, p. 471

MAY Jean-Claude, Etude ponctuelle sur la responsabilité des membres du conseil de surveillance (et du directoire) en cas de désapprobation par l'assemblée générale d'une convention conclue entre la société et l'un de ses dirigeants (art. 146 al. 2 loi 24 juillet 1966), *Revue de jurisprudence commerciale*, 1987, p. 1

MAYAUD Yves, Pour une approche cohérente de la prescription de l'abus de biens sociaux à propos d'un arrêt de la Chambre criminelle du 8 octobre 2003, *Recueil Dalloz* 2004, n°3, p. 194

MAZET Gérard, Les clauses statutaires d'agrément, *Revue de jurisprudence commerciale*, novembre 1990, n spécial, La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions, p. 66

MÉDAIL Vincent, Le rapport du président du conseil sur les procédures de contrôle interne, *JCP - La semaine juridique*, 2004, éd. E. n 20-21, 734

MEKKI Mustapha, Propos introductifs sur le droit souple, in *Le droit souple, Journées nationales Tome XIII*, Boulogne sur mer [27 mars 2008], organisées par l'Association Henri Capitant, Dalloz, Paris, 2009, p. 1

MENJUCQ Michel, Adaptation du droit des sociétés au droit communautaire. À propos de la loi du 3 juillet 2008, *JCP - La Semaine Juridique*, 2008, éd. E. n° 30, act. 494

MERCADAL Barthélemy, La notion d'entreprise, in *Mélanges offerts à Jean Derruppé, Les activités et les biens de l'entreprise*, éditions GLN JOLY- Litec, 1991, p. 9

MERCIER Philippe, Le rôle controversé de l'actionnariat dans les entreprises familiales, *MCS, Printemps* 2002, p. 46

MÉRIEUX Antoine, L'actionnariat salarié aux Etats- Unis : nouveau ressort pour le modèle américain ? Rapport moral sur l'argent dans le monde, 1999, p. 221

MERLE Philippe, L'abus de minorité, *Revue de jurisprudence commerciale*, n spécial du novembre 1991, La loi de la majorité, p. 81

MERLE Philippe, Refus d'agrément et droit de repentir dans les SARL, *RJDA*, 1993, p. 3

MERLE Philippe, Faut-il vraiment créer un troisième type de direction des sociétés anonymes en France?, *Bulletin Joly Sociétés*, 2000, p. 473, § 99

MERLE Philippe, Les nouvelles obligations des commissaires aux comptes après la loi NRE du 15 mai 2001, *Recueil Dalloz*, 2001, chron. p. 351

MERLE Philippe, Les nouvelles responsabilités des comités d'audit, *Bulletin Joly Sociétés*, 2009, p. 216

MESSAÏ BAHRI Soraya, Le régime juridique des parachutes dorés. *Bulletin Joly Bourse*, 2008, p. 102

MESTRE Jacques, Réflexions sur les pouvoirs du juge dans la vie des sociétés, *Revue de jurisprudence commerciale*. 1985, p. 81

MESTRE Jacques, L'égalité en droit des sociétés (aspects de droit privé), *Revue des sociétés*, 1989, p. 399



- MESTRE Jacques, Réflexions sur la transparence des entreprises auprès des actionnaires et d public, *Revue Française de comptabilité*, 1992, p. 35
- MESTRE Jacques, L'obligation d'agir au mieux des intérêts de son cocontractant, *RTD civ.* 1997, p. 425
- MESTRE Jacques, La société est bien encore un contrat, in *Mélanges à la mémoire de Christian Mouly*, t. II, LITEC, Paris, 1998
- MESTRE Jacques, L'abus de droit dans la vie des affaires : propos introductifs, *Droit et Patrimoine*, 2000, n° 83, p. 38
- MESTRE Jacques, La loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 : les aspects de droit des sociétés, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2008, n° 31, p. 10
- MESTRE Jacques, Quelques éclairages récents sur le rôle du juge dans la vie des sociétés, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2009, n° 40, p. 14
- MESTRE Jacques – GROSSI Isabelle, L'éthique du dirigeant d'entreprise, in *Ethique en entreprise*, Librairie de l'Université d'Aix en Provence, 2001 p. 241,
- MESTRE Jacques – VELARDOCCIO Dominique, Loi NRE : Réformes du droit des sociétés commerciales, *Revue Lamy Droit des affaires*, 2001, n° 40, suppl. p. 49
- MEYER Christian, Aspects pratiques sur: la tenue de réunions sociales par visioconférence, *Droit des sociétés*, décembre 2003, (chron. 13), p. 8
- MICHEL Dominique, Comment travailler en famille ?, *L'Entreprise*, janvier 1987, n°19, p.46
- MICHEL Dominique, Père et Fils, pour ou contre la cohabitation, *L'Entreprise*, n° 41, janvier 1989, p. 50
- MICHEL Dominique, L'entreprise familiale en crise, *L'Entreprise*, n° 54, mars 1990, p. 72
- MIELLET Dominique, Le statut des dirigeants, *Gazette du Palais*, 10 octobre 1998 (2e sem.), p. 1272
- MIELLET Dominique, Le nouvel équilibre des pouvoirs dans la SA issue de la loi NRE modifie-t-il l'échelle des premières délégations ? *JCP – La semaine juridique*, 2001, éd. E, n° 38, 1462
- MIELLET Dominique, L'information : nouvelle et dernière responsabilité du président du conseil d'administration ?, *JCP-La semaine juridique*, 2002, éd. E, n°4, 173
- MIELLET Dominique, Le règlement intérieur : un moyen simple d'améliorer le fonctionnement du conseil d'administration, *JCP - La Semaine Juridique*, 2006, éd. E. n° 35, 2243
- MIGNON Sophie, La pérennité des entreprises familiales : un modèle alternatif à la création de valeur pour l'actionnaire, *Finance, Contrôle, Stratégie*, 2000, vol. 3, n° 1, p. 169
- MITROFAMOFF Kira, Les 7 familles : les Trigano, *Le Nouvel Economiste*, 1993, n° 906, p. 41
- MOLFESSIS Nicolas, La distinction du normatif et du non-normatif, *RTD civ.* 1999, p. 729
- MOLFESSIS Nicolas - KLEIN Julie, Point de départ de la prescription de l'action en nullité d'une convention réglementée et motivation des revirements de jurisprudence, *Recueil Dalloz*, 2011, n°19, p. 1314
- MONTAGNE Sabine, Comment la pension governance a conduit à la corporate governance, *Problèmes économiques*, 5 déc. 2001, n° 2.739, p. 23
- MONTAGNE Sabine, De la « pension governance » à la « corporate governance » : la transmission d'un mode de gouvernement, *Revue d'économie financière*, 2001, vol. 63, p. 53
- MORET-BAILLY Joël, Définir les conflits d'intérêts, *Recueil Dalloz* 2011, n°16, p. 1100
- MORIN Anne, *Intuitus personae* et sociétés cotées, *RTD com.* 2000, p. 299
- MORVAN Patrick, Délégations de pouvoirs en matière pénale dans la société anonyme à directoire, *JCP - La Semaine Juridique*, 2008, éd. E. n° 44, 2337
- MOUBSIT Hassna, Réflexion sur le projet d'ordonnance portant transposition de la directive relative au droit de vote des actionnaires, *Petites affiches*, 2010, n° 150, p. 10 -
- MOULINE Jean-Pierre, Dynamique de la succession managériale dans la PME familiale non cotée, *Finance Contrôle Stratégie*, 2000, vol. 3, n° 1, p. 197
- MOURIER Y. L'influence du type de contrôle sur la performance des grandes entreprises françaises, *Cahier de recherche n°XXXIII, CEREFIA, Université de Rennes*, mars 1992
- MOURY J, Des clauses restrictives à la libre négociation des actions, *RTD com.* 1989, p. 187
- MOURY J. Expertise de gestion: La concurrence indélégable de l'article 145 du nouveau Code de procédure civile, in *Prospectives du droit économique. Dialogues avec Michel Jeantin*, éd. Dalloz, 1999, p. 297

MULLER Yvonne, Les sanctions pénales de la rémunération excessive du dirigeant social, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2009, n 34, p. 61

MULLER Anne-Catherine, Offres publiques et action de concert, *Revue de Droit bancaire et financier*, 2011, n° 2, dossier 11

N'KAOUA Laurance, L'administrateur indépendant, nouvelle caution morale des entreprises, *Les Echos*, 14 janvier 2002, p. 109

NAVARRO Jean-Louis, Le rapport sur les procédures de contrôle interne : de la loi du 1er août 2003 à la loi du 26 juillet 2005, *Bulletin Joly Sociétés* 2006, p. 135

NECHELIS Dominique, Le gouvernement d'entreprise, *Droit des sociétés*, novembre 2000, p. 6

NEUBAUER Fred, Le conseil d'administration, une arme pour la survie des entreprises, *Journal de Genève, supplément économique*, 21 avril 1994.

NEUVILLE Colette, Le point de vue de l'ADAM, in *Contrôle des marchés et protection de l'épargne. L'information financière en Europe*, *Bulletin Joly Bourse* numéro spécial, avril 1994, p. 59

NEUVILLE Colette, L'émergence d'un actionariat actif en France, *Les Petites Affiches*, 27 septembre 1995, n 116, p. 39

NEUVILLE Colette, Pour un bon fonctionnement du capitalisme, *Banque Stratégie*, 1995, n 120, p. 14

NEUVILLE Colette, Le gouvernement d'entreprise: pour quoi faire?, *Petites Affiches*, 7 mai 1997, n 55, p. 24

NEUVILLE Colette, Pour un gouvernement d'entreprise dans l'intérêt des actionnaires, *Echanges*, 1999, n 152, p. 38

NEUVILLE Colette, Le marché boursier et l'attente des actionnaires, *Revue de jurisprudence commerciale*, 2002, n 11 spécial, *Le Juge de l'Economie*, p. 140

NLEMVO NDONZUAU Frédéric Thaddée, Le cumul des fonctions de président et de directeur général : quel effet sur la performance de l'entreprise ? (le cas de la Belgique), *Revue Française de Gestion*, mars-avril-mai 2000, p. 4

NOCQUET Philippe, L'étendue de l'information des actionnaires préalable aux assemblées d'actionnaires, *JCP- La semaine juridique*, 1979, I, 8175

NOIREL J, in *Les grands arrêts de la jurisprudence commerciale*, 1976, t. 1, 2e édition, n° 69, p. 297

NOTTÉ Gérard, Rapport AMF 2004 sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne (aperçu rapide), *JCP -La semaine juridique*, 2005, éd. E., n 4, p. 105

NOTTÉ Gérard, Rémunération des dirigeants de sociétés cotées, *JCP - La Semaine Juridique*, éd. E. 2008, n° 41, act. 441

NOTTÉ Gérard, Loi n° 2008-648, du 3 juillet 2008 (adaptation du droit des sociétés au droit communautaire), *JCP - La Semaine Juridique*, 2008, éd. E. n° 28, act. 355

NOUZILLE Vincent, Les 7 familles : les Bouygues, *Le Nouvel Économiste*, 16 juillet 1993, n 903, p. 43

NURIT-PONTIER Laure, Des pactes d'actionnaires au service de la RSE (Responsabilité sociale-environnementale)? *Recueil Dalloz* 2010, n°32, p. 2081

NUSSENBAUM Maurice, Prime de contrôle, décote de minorité et d'illiquidité, *Revue de Jurisprudence commerciale*, octobre 1998, n° spécial, *La prise de contrôle d'une société*, p. 15

NUSSENBAUM Maurice, L'analyse économique de la loyauté et des mécanismes de réparation de la déloyauté, *Gazette du Palais*, 24 mai 2012 n° 145, p. 34

O' SULLIVAN Mary, Le rôle du marché boursier dans les systèmes nationaux de gouvernance, *Revue française de gestion*, 2002, n spécial 141, *L'actionnaire*, p. 347

OBADIA Eloïse - SEXER Yves, La responsabilité des dirigeants sociaux et l'article 180 de la loi du 25 janvier 1985, *Bulletin Joly sociétés*, 1994, p. 617

OHL Daniel, Le contrôle dans tous ses états: l'auto - contrôle, le contrôle conjoint et le contrôle unitaire, *Recueil Dalloz* 2010, n 31, p. 2038

OHL Daniel - LAPRADE Frank Martin, Pactes et sociétés cotées: étude de certains effets perturbateurs du droit boursier sur le droit des contrats, *Droit et Patrimoine*, 2009, n 186, p. 90

OMAGGIO Alexandre, Début de transposition de la directive relative aux droits des actionnaires de sociétés cotées (Décret n° 2010-684 du 23 juin 2010), *JCP - La Semaine Juridique*, 2010, éd. E. n° 29, 1681

OMAGGIO Alexandre, Transposition de la Directive relative aux droits des actionnaires de sociétés cotées, *JCP - La Semaine Juridique*, 2011, éd. G. n° 7, 190

OPPETIT Bruno, Le représentant permanent d'une personne morale administrateur de société anonyme, *JCP - La semaine juridique*, 1969, I, 2227

OPPETIT Bruno, Les réponses ministérielles aux questions écrites des parlementaires et l'interprétation des lois, Recueil Dalloz, 1974, chronique, p. 107

OPPETIT Bruno, L'engagement d'honneur, Recueil Dalloz, 1979, chronique, p. 107

OPPETIT Bruno, Le droit hors de la loi, Revue Droits, 1989, n° 10, p. 47

OSMAN Filali, Avis, directives, codes de bonne conduite, recommandations, déontologie, éthique etc : réflexion sur la dégradation des sources privées du droit, RTD civ 1995, p. 509

OUTIN-ADAM Anne – BIENVENU Sandra, « Une action = une voix » : Faut-il imposer une égalité entre participation au capital et détention du pouvoir ? Présentation du rapport Norguet adopté le 24 mai 2007 par la CCIP, JCP - La Semaine Juridique, 2007, éd. E, n° 39, act. 432

OWEN Geoffrey, Le bilan: propos introductifs (The evolution of corporate governance in Britain), Petites affiches, 2007, n° spéc. 154, Le gouvernement d'entreprise : cinq années de réformes en droit des sociétés, pour quel avenir ?, p. 6

PACLOT Yann, Remarques sur le pouvoir de sanction administrative de la future Autorité des marchés financiers, JCP- La semaine juridique, 2003 éd. E, aperçu rapide, p. 174

PACLOT Yann, L'influence des rapports « à la française », Cahiers de Droit de l'Entreprise, 2005, n° 5, supplément aux nos 44-45, La Gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux semblants, p. 30

PACLOT Yann, La gouvernance choisie, contribution au colloque «La société à directoire. Forme d'élection de la gouvernance?», organisé par CREDA à Paris le 15 novembre 2006, sous la présidence de Pierre Bézard, Revue Lamy Droit des Affaires, juillet 2007, n° 18 supplément, p. 18

PACLOT Yann, Les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées en question, Recueil Dalloz 2007, n°24 p. 1670

PACLOT Yann, La responsabilité des dirigeants après le pas de clerc de l'AMF, Revue de Droit bancaire et financier, 2007, n° 2, alerte 3

PACLOT Yann, Les rémunérations des dirigeants toujours sous les feux de l'actualité, Revue de droit bancaire et financier, 2009, n°4, p. 1

PACLOT Yann, Le gouvernement d'entreprise, pour quoi faire ? Quelques réflexions en relisant le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social, sous la direction de Véronique Magnier (préface de Philippe Marini), LGDJ, Paris 2010, p. 279

PACLOT Yann, La juridicité du code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés, Revue des sociétés, 2011, p. 395

PACLOT Yann, Vers l'encadrement des rémunérations dans le secteur privé! Bulletin Joly Sociétés, 2012, p. 690

PACLOT Yann – MALECKI Catherine, Le nouveau régime des rémunérations, indemnités et avantages des dirigeants des sociétés cotées, Recueil Dalloz 2007, n°35, p. 2481

PACLOT Yann – MALECKI Catherine, Les rémunérations différées des dirigeants dans les groupes de sociétés après la loi TEPA, Bulletin Joly sociétés, 2008, § 115, p. 525

PADIS Pierre, L'avenir en France du conseil de surveillance dans les sociétés de capitaux, Gazette du Palais, 27 août 1968, p. 67

PAILLUSSEAU Jean, Les fondements du droit moderne des sociétés, JCP – La semaine juridique, 1984, éd. G. 3148

PAILLUSSEAU Jean, La cession de contrôle, JCP – La semaine juridique, 1986, éd. G. I, 3224

PAILLUSSEAU Jean, La cession de contrôle et la situation financière de la société cédée (de la nature juridique du contrôle et de la cession de contrôle), JCP- La semaine juridique, 1992, éd. G. , 3578

PAILLUSSEAU Jean, Le droit moderne et la personnalité morale, RTD civ. 1993, p. 705

PAILLUSSEAU Jean, L'efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir, RIDE, 1993, n° 3, p. 289

PAILLUSSEAU Jean, La modernisation du droit des sociétés commerciales, Recueil Dalloz, 1996, chronique, p. 287

PAILLUSSEAU Jean, L'efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir, Petites Affiches, 19 juin 1996, p. 17

PAILLUSSEAU Jean, Les apports du droit de l'entreprise au concept de droit, Recueil Dalloz, 1997, n° 14, chron. p. 97

PAILLUSSEAU Jean, La contractualisation de la Société Anonyme Fermée, Gazette du Palais, 1998, p. 1257

**PAILLUSSEAU Jean, Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports, Recueil Dalloz, 1999, n° 15, chron. p. 157**

PAILLUSSEAU Jean, La nouvelle société par actions simplifiée. Le Big Bang du droit des sociétés (1re partie), Dalloz Affaires, 1999, n° 175, p. 1354

PAILLUSSEAU Jean, Corporate governance (rapport Bouton), Recueil Dalloz, 2002, n° 35, p. 2722

PAILLUSSEAU Jean, La notion de groupe de sociétés et d'entreprises en droit des activités économiques, Recueil Dalloz, 2003, n 34, chronique, p. 2346

PAILLUSEAU Jean, La notion de groupe des sociétés et d'entreprises en droit des activités économiques (suite et fin), Recueil Dalloz, 2003, n 35, p. 2418

PAILLUSSEAU Jean, L'organisation du pouvoir dans la SAS, Droit et Patrimoine, 2003, n 113, p. 26

PAILLUSSEAU Jean, La liberté contractuelle dans la société par actions simplifiée et le droit de vote, Recueil Dalloz 2008, n°23, p. 1563

PAILLUSSEAU Jean – CONTIN Raphaël, La cession de contrôle d'une société (à propos d'un important arrêt de la Cour d'appel de Rennes), JCP –La semaine juridique, 1969, éd. G. I, 2287

PALLAS Valérie, La gestion de la relation banque –entreprise familiale : un décodage des pratiques bancaires, in La Gestion des entreprises familiales, Economica, 2002, p. 253

PANSIER Frédéric- Jérôme - CHARBONNEAU Cyrille, Présentation de la loi n 2003-706 du 1er août 2003 relative à la sécurité financière, Gazette du Palais, 2003, (législation), p. 2262

PAQUEROT Mathieu, L'enracinement des dirigeants et ses effets, Revue française de gestion, 1996, n. spéc. 111, p. 212

PAQUEROT Mathieu, Stratégies d'enracinement des dirigeants, performances de la firme et structures de contrôle in CHARREAUX Gérard, Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits, Economica, Paris 1997, p. 105

PARLEANI Gilbert, Les pactes d'actionnaires, Revue des sociétés 1991, p. 1

PARLÉANI Gilbert, Le règlement relatif à la société coopérative européenne et la subtile articulation du droit communautaire et des droits nationaux, Revue des sociétés, 2004, p. 74

PASCUAL Isabelle, La prise en considération de la personne physique dans le droit des sociétés, RTD com, 1998, p. 273

PASQUALINI François, Brèves remarques sur l'expertise de gestion, JCP –La semaine juridique, 1999, éd. E. n 30-34, p. 1283

PASQUALINI François, Les conventions extra-statutaires, outils de modulation de la rémunération des associés, Revue des sociétés 2010, p. 79

PASTRÉ Olivier, Le gouvernement d'entreprise, questions de méthodes et enjeux théoriques, Revue d'économie financière, 1994, n 31, p. 15.

PASTRÉ Olivier, Gouvernement d'entreprise : la fin de l' « exception française » ?, in Corporate Governance. Le perspectives internationales (sous la direction d'Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud), Montchrestien-AEF, Paris, 1997, p. 167

PAULIN Christophe, Promesse et préférence, RTD com. 1998, p. 511

PAULUS Odile – ROTH Fabrice, Gouvernement d'entreprise et confiance : une comparaison internationale, Revue d'économie financière, 2001, n 3, p. 167

PAULZE d' IVOY B. Expertises et prix de cessions de droits sociaux, Bulletin Joly sociétés, 1995, p. 313

PÉBEREAU Michel, La stabilité du capital et de l'actionariat, Revue de jurisprudence commerciale, 1991, p. 333

PELTIER Frédéric, La limitation du droit d'accès aux assemblées d'actionnaires, Bulletin Joly sociétés, 1993, p. 1107

PELTIER Frédéric, La convergence du droit français avec les principes de la « corporate governance » américaine, JCP – La semaine juridique, 1997, éd. E, n 23, I, 660

PELTIER Frédéric, L'inégalité dans les offres publiques, Revue de droit bancaire et financier, 2003, n 4, p. 244

PELTIER Frédéric, Le nœud gordien de l'action de concert : l'élément intentionnel, Revue de droit bancaire et financier, 2003, n 5, p. 323

PELTIER Frédéric, Le risque hégémonique de la protection de l'épargne dans la fusion COB/CMF, Revue de droit bancaire et financier, 2003, p. 184

PELTIER Frédéric, Proxy fight et action de concert, Revue de droit bancaire et financier, 2005, n 4, p. 87

PELTIER Frédéric, L'essentiel des réformes: le renforcement du contrôle du management, Petites affiches, 2007, n 154-spécial, Le gouvernement d'entreprise : cinq années de réformes en droit des sociétés, pour quel avenir ? », p. 9

PENNEAU Jean, De l'irrégularité des conventions de vote dans le droit des sociétés commerciales, JCP –La semaine juridique, 1975, éd. E. II, 11776

PERCEROU Jean, Du droit de communication dans les sociétés par actions, Journal des sociétés, 1908, p. 97

PERCHET Christophe, Pertinence et pérennité de la SA avec conseil d'administration, *Bulletin Joly Sociétés*, 2009, p. 440

PÈRE David, L'obligation de discrétion des membres du conseil d'administration, *Recueil Dalloz* 2004, n 25, p. 1786

PÉRIN Pierre-Louis, Structures de direction et principes de management dans la SAS : quelques avancées et un recul, *Dalloz Affaires*, 1996, n 4, p. 109

PÉRIN Pierre-Louis, SAS : Nouvelles remarques sur le contrôle des conventions entre la société et ses dirigeants, *Bulletin Joly sociétés*, 1999, p. 1143

PERIN Pierre-Louis, Quelles utilisations pour la nouvelle S.A.S.? *Petites Affiches*, 2000, n°185, La nouvelle société par actions simplifiée (loi du 12 juillet 1999), p. 14

PÉRIN Pierre-Louis, Les apports de la loi NRE au régime de la SAS, *Bulletin Joly sociétés*, 2001, p. 745

PÉRIN Pierre-Louis, Direction et représentation de la SAS : état des lieux après la loi de sécurité financière, *JCP - La semaine juridique*, 2004, éd. E, n 10, 332

PERRET Florence, La folle saga de la famille Gucci continue, *Le Nouveau Quotidien*, 28 mars 1995

PERRIER Carine, Principaux assouplissements récents du régime des sociétés par actions simplifiées (SAS), *Droit des sociétés*, 2009, n° 6, p. 23

PERROUD Jean, La condition de l'actionnaire, in *Le droit privé français au milieu du XXème siècle. Etudes offertes à Georges Ripert*, tome II, LGDJ, 1950, p. 319

PEYRANI Béatrice - BRILLOT Frédérique, Les 7 familles : les Mulliez, *Le Nouvel Économiste*, 30 juillet 1993, n° 905, p. 41

PEYRELEVADE Jean, Le principe du chef, *Le Monde* 28 février 1996

PEYRELEVADE Jean, Fonds de pension et gouvernement des entreprises commerciales, *Commentaires*, n 83, automne 1998, p. 675

PEZARD Alice, Les offres publiques de vente, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1993, n 40, p. 234

PEZARD Alice, La situation de l'actionnaire minoritaire en cas de privatisation, in *Contrôle des marchés et protection de l'épargne, L'information financière en Europe*, *Bulletin Joly Bourse*, avril 1994, numéro spécial, p. 65

PHAM Dang – MAËDER Raymond, Contrôle interne et Gouvernement des entreprises, *Cahier de Recherche du Groupe HEC – CCI de Paris*, n 615/ 1997

PICHARD Bruno, Quels droits pour les actions dites de préférence?, *Petites Affiches*, 21 janvier 2005, n 15, p. 7

PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, La légitimation du dirigeant par le réseau des administrateurs, *Actes des XIVèmes Journées Nationales des I.A.E.*, Nantes, tome 2, 1998, p. 389

PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, Légitimité et enracinement du dirigeant par le réseau des administrateurs, *Finance, Contrôle, Stratégie*, décembre, 2000, Vol.3, n°4, p.143

PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, L'enracinement des dirigeants familiaux in *La Gestion des Entreprises familiales*, sous la direction de Jérôme CABY et Gérard HIRIGOYEN, *Economica*, Paris, 2002, p. 57

PICHARD-STAMFORD Jean-Pierre, La légitimité du dirigeant familial in *La Gestion des Entreprises familiales*, sous la direction de Jérôme CABY et Gérard HIRIGOYEN, *Economica*, Paris, 2002, p. 33

PIETRANCOSTA Alain, La réforme américaine et ses répercussions mondiales – aperçu, *Revue de droit bancaire et financier*, 2002, p. 326

PIETRANCOSTA Alain, Gouvernement d'entreprise. Réforme des règles boursières américaines (SEC, Release No. 34-48745, nov. 4, 2003 ; NYSE Listed Company Manual – Section 303A ; NASDAQ, Marketplace Rules 4200, 4200A, 4350, 4350A), *Revue de droit bancaire et financier*, 2004, n 1, p. 46

PIETRANCOSTA Alain - POULLE Jean-Baptiste, Le principe « appliquer ou expliquer », *RTDF*, 2009-4, p. 19

PIGÉ Benoît, Le pouvoir de révocation du conseil d'administration et l'incitation à la performance des dirigeants, *Université des Sciences Economiques de Poznan, actes du colloque*, juin 1993, p.149

PIGÉ Benoît, La politique de rémunération en tant qu'incitation à la performance des dirigeants, *La Revue du Financier*, mars 1994, n°95, p.44

PIGÉ Benoît, La probabilité de rotation des Pdg: une mesure du pouvoir de révocation du conseil d'administration, *Revue d'économie politique*, 1996, vol. 106, n 5, p. 889

PIGÉ Benoît, Existe-t-il un marché du travail des dirigeants ? *Revue française de gestion*, 1996, n spécial 111, Le métier de dirigeant, p. 239

PIGÉ Benoît, Le marché boursier réagit-il à l'annonce des changements de dirigeants ? », *Finance*, 1997, vol.18, n°2, p.51

- PIGÉ Benoît, Le systèmes d'incitation à la performance : rémunération et révocation des dirigeants, in CHARREAUX Gérard, *Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théories et Faits*, Economica, Paris 1997, p. 241
- PIGÉ Benoît, Enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires, *Finance Contrôle Stratégie*, 1998, vol. 1, n°3, p.131
- PIGÉ Benoît, De l'utilisation des stock-options: les dérivés à la lumière du cas Enron, *Revue Française de Comptabilité*, 2002, n°348, p.28
- PIGÉ Benoît, La gouvernance d'entreprise dans les PME : l'adaptation du profil du dirigeant aux besoins de l'entreprise, *Revue Internationale P.M.E.*, 2002, vol. 15, n° 2, p. 119
- PIGÉ Benoît, Le contrôle des dirigeants par les marchés en cas de défaillance des mécanismes internes de gouvernement des entreprises, *Revue Economie et Société, série Sciences de Gestion*, été 2002, n°33, p. 63
- PIGÉ Benoît, Stakeholder Theory and Corporate Governance: the Nature of the Board Information », *Management*, 2002, vol.7, n°1, p.1
- PIGÉ Benoît, Les enjeux et les outils de l'information du conseil d'administration, le cas Enron, *Gestion 2000*, janvier-février 2004, p.47
- PINIOT Marie-Charlotte, La situation des associés minoritaires dans la jurisprudence récente de la Chambre commerciale, *Rapport annuel de la Cour de cassation 1993, La documentation française*, p. 118
- PIROVANO Antoine, La fonction sociale des droits : réflexions sur le destin des théories de Jossierand, *Recueil Dalloz*, 1972, chron. p. 67
- PIROVANO Antoine, La « boussole » de la société. Intérêt commun, intérêt social, intérêt de l'entreprise, *Recueil Dalloz*, 1997, chronique, p. 189
- PLANTAMP Didier, Le critère de la cession de contrôle. Essai de synthèse jurisprudentielle, *RTD com.* 1999, p. 819
- PLANTIN Sybille, L'attribution d'actions gratuites, une alternative séduisante aux plans de stocks options, *JCP-La semaine juridique*, éd. E, 2005, n 13, p. 560
- PONCELET Aline, Peut- on organiser une action de concert entre les actionnaires de référence et les salariés?, *Revue de droit bancaire et financier*, 2000, n 3, p. 211
- PONSSARD Jean-Pierre- MOTTIS Nicolas, Les fonds d'investissement étrangers: la part du mythe, *Sociétal*, janvier 2001, p. 31.
- PONSSARD Jean-Pierre – MOTTIS Nicolas, L'influence des investisseurs institutionnels sur le pilotage des entreprises, *Revue Française de Gestion*, 2002, n 141, p. 225
- PONTAVICE DU Emmanuel, La fixation de la rémunération des organes de direction et de surveillance de la société anonyme, *Mélanges en l'honneur de Daniel Bastian*, t. I, Paris, Librairies techniques, 1974, p. 177
- PORACCHIA Didier, Le rôle de l'intérêt social dans la société par actions simplifiée, *Revue des sociétés*, 2000, p. 223
- PORACCHIA Didier, La loi de sécurité financière et la réforme du commissariat aux comptes, *Droit et Patrimoine*, 2004, n 122, p. 62
- PORACCHIA Didier, Regard sur l' intérêt social, *Revue des sociétés*, 2012, p. 475
- PORACCHIA Didier - LÉCUYER Hervé – RAYNOUARD Arnaud, La relativité et l'opposabilité des pactes extrastatutaires. *Droit et Patrimoine*, novembre 2009, n° 186, p. 64
- PORTIER Philippe, Gouvernement d'entreprise et contrôle interne des sociétés cotées, *Revue de droit bancaire et financier*, 2004, n 3, p. 198
- PORTIER Philippe, Commentaires sur les recommandations du MEDEF et de l'AFEP sur les « parachutes dorés », *JCP –La semaine juridique*, 2008, éd. E., n° 45, 2372
- PORTIER Philippe, Gouvernance d'entreprise et relations actionnaires - dirigeants : vers de nouveaux paradigmes ? in *Etudes à la mémoire de Fernand-Charles JEANTET*, LexisNexis - LITEC, 2010, p. 423
- PORTIER Philippe – NAVELET-NOHALHIER Raphaële, La libre compétition dans les offres publiques d'acquisition, *Revue de droit bancaire et financier*, 2002, n°4, p. 226
- POULAIN REHM Thierry, La participation dans les entreprises familiales, in *La Gestion des entreprises familiales*, sous la direction de Jérôme CABY et Gérard HIRIGOYEN, Economica, 2002, p. 205
- POULAIN-REHM Thierry, Qu'est-ce qu'une entreprise familiale ? Réflexions théoriques et prescriptions empiriques, *La Revue des Sciences de Gestion*, 2006/3, n°219, p. 77
- POULLAIN Bernard, Offre publique de retrait et droit des minoritaires, *Droit et Patrimoine*, juin 1997, p. 69
- POULLE Jean-Baptiste, La mise à l'épreuve du principe « se conformer ou expliquer » au Royaume-Uni, *JCP-La semaine juridique*, 2009, éd. E., n° 5, 1123

POULLE Jean-Baptiste, La régulation par l'information en droit des marchés financiers, Les Petites affiches, 21 janvier 2009, n° 15, p. 6

POULLE Jean-Baptiste, Les codes de gouvernement d'entreprise au sein de l'Union européenne, RTDF, 2009, n° 1-2, p. 73

PRALUS Michel, Contribution au procès du délit d'abus de biens sociaux, JCP – La semaine juridique, 1997, éd. G, I, 4001

PRAT Sébastien, Droits et Obligations des Associés: Pactes d'Actionnaires, Droit de retrait et exclusion, Renforcement des droits des minoritaires, Gazette du Palais, 1998, p. 1284

PREVOST Michel-Armand, L'expertise de gestion, Revue de jurisprudence commerciale, 1998, p. 125

PRIEUR Jean, Droit des contrats et droit des sociétés, in Droit et vie des affaires: études à la mémoire d'Alain Sayag, LITEC, Paris, 1997, p. 371

PROKESH Steven, Le retour de l'entreprise familiale», Dialogue, 1987, n° 76, vol. 2, p. 24

PROWSE Stephen, Corporate governance: Comparaison internationale. Une étude des mécanismes de contrôle d'entreprise aux États-Unis, en Grande-Bretagne, au Japon et en Allemagne, Revue d'économie financière, 1994, p. 119

QUÉRUÉL Nathalie, Les PME familiales à la recherche d'une meilleure gouvernance, Le Monde Economie, 21 novembre 2006, p. 8

QUIN Annabel, Transformations du capitalisme et renforcement des droits de contrôle des actionnaires dans les sociétés cotées: l'approche du droit communautaire, Petites affiches, 2007, n° 159, p. 3

RAMSPACHER Marine - SEGOND Sophie, Les lettres d'intention constituent-elles des « garanties » au sens de l'article 98 de la loi du 24 juillet 1966, Droit des sociétés, mars 1996, p. 1

RANCÉ Pierre, Le loi sur les nouvelles régulations économiques – Interview de Marie-Anne FRISON-ROCHE, Recueil Dalloz, 2001, n 24, p. 1930

RANDOUX Dominique, Une forme sociale ordinaire: la société par actions simplifiée (SAS), JCP - La Semaine Juridique, 1999, éd. E, n° 46, p. 1812

RAYNAUD Benoît, La prévention des conflits d'intérêts dans les sociétés par actions, JCP – La semaine juridique, éd. E. 2003, n 10, 354

REBERIOUX Antoine, Gouvernement d'entreprise et contrôle des dirigeants : 1932-2008, d'une crise à l'autre, in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social, sous la direction de Véronique Magnier (préface de Philippe Marini), LGDJ, Paris 2010, p. 3.

REBOUL-MAUPIN Nadège, Remarques sur une notion conceptuelle et fonctionnelle : l'affectio societatis, Revue des sociétés, 2000, p. 425

RECO Jean-Gabriel – Dr SCHRÖDER Albert, La responsabilité de l'associé unique ou majoritaire en Allemagne : suite ou fin ? Revue des sociétés, 1994, p. 43

REHMAN S. Scheherazade, Faut-il adopter de nouvelles règles de droit en matière de gouvernance des entreprises aux Etats-Unis ? (Are new rules of law needed for U.S. corporate governance?), RDAI/ IBLJ, 2004, n 6, p. 797

REIGNE Philippe., L'abus de majorité par mise en réserve systématique des bénéfices sociaux et par incorporation de réserves au capital social, Revue française de comptabilité, avril 1990, p. 218

REIGNE Philippe, Révocabilité « ad nutum » des mandataires sociaux et faute de la société, Revue des sociétés, 1991, p. 499

REIGNÉ Philippe - DELORME Thibault, La nature nécessairement pécuniaire des avantages particuliers, Bulletin Joly sociétés, 2002, p. 1117, §244

REIGNÉ Philippe – DELORME Thibault, Réflexions sur la distinction de l'associé et de l'actionnaire, Recueil Dalloz, 2002, n 16, p. 1330

REINER-SACAU Laurence, Les protections des dirigeants d'entreprise, Droit et patrimoine, janvier 1995, p. 23

REINHARD Yves, Les clauses de préférence et de préemption en cas de cession entre actionnaires, Revue de jurisprudence commerciale, novembre 1990, n spécial, La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions, p. 88

REINHARD Yves, L'abus de droit dans le contrat de société, Cahiers de droit de l'entreprise, suppl. au cahier n°3 du 21 janvier 1999, p. 9

REYGROBELLET Arnaud, Transparence et marchés financiers. La situation des systèmes multilatéraux de négociation, in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social, sous la direction de Véronique Magnier (préface de Philippe Marini), LGDJ, Paris 2010, p. 61

RIASSETTO Isabelle, Communication de la Commission des communautés européennes au Conseil et au Parlement européen d'un plan d'action. Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne. Un plan pour avancer, Banque & Droit, 2003, n° 90, p. 58

RIASSETTO Isabelle, Les fusions de la directive OPCVM IV, Bulletin Joly Bourse, 2010, p. 156

RICHARD Bertrand, Enjeux et appréciations de l'indépendance des administrateurs, Cahiers de Droit de l'Entreprise, 2005, n° 5, supplément aux nos 44-45 « La Gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux semblants », p. 46

RIGGS John, Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux en droit américain, La Gazette du Palais, 3 décembre 2000, n°338, p. 62

RINGE Georg, Protectionnisme économique en droit des sociétés après la crise, le cas du principe «une action, une voix », in La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social, sous la direction de Véronique Magnier (préface de Philippe Marini), LGDJ, Paris 2010, p. 167

RIOU M. La protection pénale du droit de vote des actionnaires, in Le droit pénal spécial des sociétés anonymes, Études de droit commercial sous la direction de HAMEL Joseph, éditions Dalloz, Paris, 1955, p. 325

RIPERT Georges, La loi de la majorité dans le droit privé, in Mélanges juridiques dédiés à M. le Professeur Sugiyama, Sirey, Paris, 1940, p. 351

RIVES-LANGE Jean-Louis, L'abus de majorité, Revue de jurisprudence commerciale, novembre 1991, numéro special, La loi de la majorité, p. 65

RIVIÈRE Gérard, Gouvernement d'entreprise. L'évolution depuis le rapport Viénot, Les cahiers de l'audit, 1998, n° 3, p. 19

ROBLOT René, L'agrément des nouveaux actionnaires, in Mélanges en l'honneur de Daniel BASTIAN, t. I, Librairies Techniques, Paris, 1974, p. 283

ROMELAER Pierre, Rôles des dirigeants et structures des entreprises, Revue française de gestion, 1996, n° spéc. 111, Le métier de dirigeant, p. 65

RONTCHEVSKY Nicolas, La Commission des opérations de bourse à l'épreuve de l'exigence d'impartialité, Bulletin Joly bourse, 1999, p. 129

RONTCHEVSKY Nicolas, Présentation générale de la S.A.S. après la loi du 12 juillet 1999, Petites Affiches, 2000, n°185, La nouvelle société par actions simplifiée (loi du 12 juillet 1999), p. 26

RONTCHEVSKY Nicolas, Le gouvernement d'entreprise à la française (brèves observations sur le volet société de la loi « NRE »), Recueil Dalloz 2001, n° 31, p. 2578

RONTCHEVSKY Nicolas, L'onde de choc des scandales financiers américains atteint l'Europe : l'effet extraterritorial du Sarbanes-Oxley Act du 30 juillet 2002, RTD com, 2002, p. 700

RONTCHEVSKY Nicolas, Droit des sociétés : le mouvement perpétuel, Recueil Dalloz 2002, n° 33, p. 2594

RONTCHEVSKY Nicolas, L'installation de l'Autorité des marchés financiers-Commentaire du décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'Autorité des marchés financiers, Bulletin Joly bourse, 2004, p. 147

RONTCHEVSKY Nicolas, Installation de l'Autorité des marchés financiers (décr. n° 2003-1109, 21 nov. 2003 - JO 23 nov. 2003, p. 19904), RTD com, 2004, p. 122

RONTCHEVSKY Nicolas, Vers une évolution du pouvoir de sanction de l'Autorité des marchés financiers ? (Rapport de l'Association française des marchés financiers sur les évolutions du pouvoir de sanction de l'AMF, juill. 2009), RTD com. 2009, p. 774

RONTCH VSKY Nicolas, L'utilisation de la notion d'intérêt social en droit des sociétés, en droit pénal et en droit boursier (Texte d'une conférence prononcée à l'École nationale de la Magistrature à Paris le 11 septembre 2009, dans le cadre d'une journée d'étude sur Le contentieux de l'intérêt social, sous la direction scientifique de M. Dominique Schmidt), Bulletin Joly Bourse, 2010, p. 355

RONTCHEVSKY Nicolas, Affaire Vivendi : la procédure de sanction de l'AMF à l'épreuve de la Cour européenne des droits de l'homme, Bulletin Joly Bourse, 2011, p. 634

RONTCHEVSKY Nicolas, Une nouvelle définition de l'action de concert, Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n° 56, p. 10

RONTCHEVSKY Nicolas -STORCK Michel, Une tentative française de restaurer la confiance en matière financière : le volet financier de la loi n° 2003-706 de sécurité financière, RTD com. 2003, p. 758

ROQUET Louis, Comment choisir son successeur ? Revue Française de Gestion, septembre-octobre 1977, p. 42

ROQUILLY Christophe, Le pouvoir d'influence dans les processus décisionnels des sociétés anonymes, Petites Affiches, 1993, n° 90, p. 19



ROQUILLY Christophe, Les contrariétés aux processus d'information dans les sociétés anonymes : aspects juridiques, *Petites Affiches*, 1993, n° 76, p. 18 et 1993, n° 80, p. 12

ROSENFELD Emmanuel, L'abus des biens sociaux, *Droit et patrimoine*, octobre 1995, p. 29

ROSENPICK Philippe, Le droit de participation aux décisions collectives renforcé pour les actionnaires de SA et de SCA, *Revue Lamy Droit des Affaires*, 2011, n° 60, p. 106

ROTY Édouard, Société par actions simplifiée et société anonyme avec conseil d'administration. Tableau comparatif, *Droit des sociétés*, août – septembre 2000, p.11

ROUGER Michel, Le juge et le contentieux entre actionnaires et dirigeants, *Petites Affiches*, 1995, n°116, numéro special, Vers un nouvel équilibre des pouvoirs dans les sociétés cotées ? La « corporate governance » à la française, p. 22

ROUSSEAU Stéphane, Gouvernance d'entreprise et analyse économique du droit : quelle perspective suite à la crise financière, in *La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social*, sous la direction de Véronique Magnier (préface de Philippe Marini), LGDJ, Paris 2010, p. 201

ROUSSEAU Stéphane - TCHOTOURIAN Ivan, L' «intérêt social» en droit des sociétés - Regards canadiens, *Revue des sociétés* 2010, p. 735

ROUSSEL Florence, Le régulateur boursier face aux exigences du gouvernement d'entreprise, *Bulletin mensuel COB*, novembre 2002, n° 373, p. 12

ROUSSEL Florence, Les autorités de marché, *Revue de jurisprudence commerciale*, novembre 2003, n° special, Le droit boursier en mouvement, p. 25

ROUSSEL Florence, Organisation et missions de l' Autorité des marchés financiers, *Bulletin Joly bourse*, 2004, p. 139

ROUSSILLE Myriam, Loi relative à la simplification du droit – Warsmann II : dispositions de droit des sociétés (partie II), *Droit des sociétés*, 2012, n° 5, p. 80

ROUTIER Richard, La défense collective des minorités dans les sociétés de capitaux : France, Québec, Belgique, *Revue Internationale de Droit Economique*, 1994, vol. 8, n° 1, p. 5

ROUTIER Richard, De nouvelles pistes pour la gouvernance? *Bulletin Joly sociétés*, 2003, p. 611

RUBINSTEIN Marianne, Le débat sur le gouvernement d'entreprise en France : Un état des lieux, *Revue d'économie industrielle*, 2002, n° 98, p. 7

RUELLAN Caroline, Les conditions de désignation d'un administrateur provisoire, *Droit des sociétés*, octobre 2000, p. 4

SAENKO Laurent, La notion de dissimulation en matière d'abus de biens sociaux : évolution ou dérive ? *RTD com.* 2005, p. 671

SAINT - GEOURS Jean-Philippe, Les pouvoirs dans l'entreprise et la régulation des marchés financiers, *Revue d'économie financière*, 1994, vol. 31, n° 4, p. 7

SAINT-GEOURS Jean-Philippe, La convergence des pratiques est inéluctable, *Les Echos*, 24 déc. 2002, p. 47

SAINTOURENS Bernard, La flexibilité du droit des sociétés, *Revue Trimestrielle de Droit Comparé*, 1987, p. 457

SAINTOURENS Bernard, La simplification du droit des sociétés, *Revue Trimestrielle de Droit Comparé*, 1994, n° spéc. p. 91

SAINTOURENS Bernard, Les organes de direction de la société anonyme après la loi relative aux nouvelles régulations économiques, *Revue des sociétés*, 2001, p. 515

SAINTOURENS Bernard, Les dispositions du décret du 3 mai 2002 relatives aux organes de direction de la société anonyme, *Revue des sociétés*, 2002, p. 430

SAINTOURENS Bernard, La révocation des dirigeants sociaux dans l'actualité jurisprudentielle, *Bulletin Joly sociétés*, 2005, p. 667

SAINTOURENS Bernard, Les réformes du droit des sociétés par les lois du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie et du 2 août 2005 en faveur des petites et moyennes entreprises, *Revue des sociétés*, 2005, p. 527

SAINTOURENS Bernard, Les réformes du droit des sociétés par la loi du 4 août 2008 de modernisation de l'économie, *Revue des sociétés* 2008 p. 477

SAINTOURENS Bernard – EMY Philippe, Simplification et amélioration de la qualité du droit des sociétés après la loi n° 2011-525 du 17 mai 2011, *Revue des sociétés* 2011, p. 467

SAINTOURENS Bernard - EMY Philippe, Nouvelle étape de « simplification » du droit des sociétés par la loi n° 2012-387 du 22 mars 2012, *Revue des sociétés* 2012, p. 335

- SALGADO Maria- Beatriz, Le régime des clauses de préemption dans les pactes d'actionnaires des sociétés anonymes, *Droit des sociétés*, mars 2003, p. 5
- SALIN Pascal – LAINE Mathieu, Le mythe de la transparence imposée, *JCP –La semaine juridique*, 2003, éd. E. n 45-46, 1586
- SALOMON Renaud, Le pouvoir de sanction des autorités administratives indépendantes en matière économique et financière et les garanties fondamentales, *Revue de droit bancaire et financier*, 2001, n 1, p. 40
- SALUSTRO Edouard, La pratique des comités d'audit en France, *Petites Affiches*, 1997, n special, 55, *Démocratie et Transparence dans le Gouvernement d'entreprise*, p. 8
- SAPORTA Bertrand, Famille, création d'entreprises et entrepreneuriat, in *La Gestion des entreprises familiales* (sous la direction de Jérôme CABY et Gérard HIRIGOYEN), *Economica*, 2002, p. 107
- SAUCIER Luc - BORDE Dominique, Les membres du comité des comptes sont-ils responsables ?, *Bulletin Joly Sociétés* 2006, p. 845
- SAUVIAT Catherine, Enron : une énorme « défaillance de marché », *Chronique Internationale de l'IREES*, janvier 2002, n 74, p. 3
- SAUVIAT Catherine, Salariés actionnaires : les yeux pour pleurer, *Alternatives économiques*, mai 2002, n 203, p. 46
- SAVATIER Jean, Le fonctionnement des comités d'entreprise: quelques difficultés, *Droit des sociétés* 1982, p. 195
- SCHAPIRA J., L'intérêt social et le fonctionnement de la société anonyme, *RTD com.* 1971, p.957
- SCHILLER Sophie, L'intérêt social, fait justificatif du manquement d'initié?, *Droit des sociétés*, avril 2000, p. 4
- SCHILLER Sophie, La définition de l'entreprise au secours de la caution (à propos des arrêts de la première chambre civile de la Cour de cassation du 12 mars 2002), *Revue de droit bancaire et financier*, 2002, n 3, p. 154
- SCHILLER Sophie, L'évaluation de la préférence, *Revue des sociétés*, 2006, p. 703
- SCHILLER Sophie, L'indemnisation du préjudice de l'actionnaire en cas de diffusion d'une information erronée, *Droit des sociétés*, août 2009, n° 8, étude 12
- SCHILLER Sophie, L'évaluation du conseil d'administration et du contrôle interne des sociétés cotées, in *La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social*, sous la direction de Véronique Magnier (préface de Philippe Marini), *LGDJ*, Paris, 2010, p. 133
- SCHILLER Sophie, Pactes, statuts, règlement intérieur : quelle hiérarchie ? *Revue des sociétés* 2011, p. 331
- SCHILLER Sophie - DIENER H. Les clauses d'offre alternative, in *Droit des sociétés*, *Actes pratiques*, 2002, n° 65, p. 32
- SCHMIDT Dominique, Quelques remarques sur les droits de la minorité dans les cessions de contrôle, *Recueil Dalloz* 1972, chron. p. 223
- SCHMIDT Dominique, Les ramassages systématiques en bourse et hors bourse constituent-ils des OPA irrégulières ? (*Market purchases on and off the securities exchange: do they constitute illegal tender offers?*), *RDAI / IBLJ*, 1989, nos 4-5, p. 425
- SCHMIDT Dominique, Transparence et marchés financiers et boursiers, *Revue de jurisprudence commerciale*, novembre 1993, n special, *La Transparence*, p. 168
- SCHMIDT Dominique, Plafonnement du droit de vote et OPA, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1994. p. 151
- SCHMIDT Dominique, De l'intérêt commun des associés, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1994, n 45, p. 204
- SCHMIDT Dominique, De l'intérêt social, *JCP – La semaine juridique*, 1995, éd. E, n 38, 488, p. 361
- SCHMIDT Dominique, La responsabilité des membres du conseil d'administration, *Droit et Patrimoine*, 1995, p. 45
- SCHMIDT Dominique, Rapport de synthèse, (actes du colloque « Actionnaires et dirigeants : où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées ? », tenu au Sénat le 23 mai 1996), *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1996, n 55, p. 72
- SCHMIDT Dominique, Le partage entre régulation interne et régulation externe des sociétés, in *Les enjeux de la pénalisation de la vie économique* (sous la direction de Marie-Anne Frison-Roche), éditions Dalloz, Paris, 1997, p.33
- SCHMIDT Dominique, Les définitions du contrôle d'une société, *Revue de jurisprudence commerciale*, novembre 1998, n spécial *La prise de contrôle d'une société*, p. 9
- SCHMIDT Dominique, Réflexions sur le retrait obligatoire, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1999, n 76, p. 213
- SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans la société anonyme : prolégomènes, *Bulletin Joly sociétés*, 2000, p. 9
- SCHMIDT Dominique, Contrôle et action de concert : évolutions, *JCP –La semaine juridique*, 2002, éd. E, n 2, 72

SCHMIDT Dominique, Le mouvement perpétuel du droit français des sociétés, *Revue de jurisprudence commerciale*, 2003, p. 107

SCHMIDT Dominique, Les lois du 1er août 2003 et le droit des sociétés, *Recueil Dalloz*, 2003, n 38, p. 2618

SCHMIDT Jean, L'entreprise incomprise, in *Aspects actuels du droit des affaires, Mélanges en l'honneur d'Yves GUYON, DALLOZ*, 2003, p. 985

SCHMIDT Dominique, Les apports de la loi de sécurité financière au droit des sociétés, *Bulletin Joly sociétés*, 2004, p. 321

SCHMIDT Dominique, Sur les conventions entre les sociétés anonymes et leurs dirigeants, *Revue de Jurisprudence Commerciale*, 2004, p. 6

SCHMIDT Dominique, L'amendement Houillon sur la transparence des rémunérations des dirigeants sociaux, *Recueil Dalloz* 2005, n°22, p. 1441

SCHMIDT Dominique, Les actionnaires minoritaires, un combat légitime ?, *JCP- La semaine juridique*, éd. E. Cahiers de Droit de l'Entreprise, 2005, n 5, supplément aux nos 44-45, *La Gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux semblants*, p. 58

SCHMIDT Dominique, Le rapport sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration, in *Etudes offertes au Doyen Philippe Simler*, *Dalloz-Litec*, Paris, 2006, p. 503

SCHMIDT Dominique, Les associés et les dirigeants sociaux, in *Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ?* sous la direction de Véronique MAGNIER, PUF, 2006, p. 11

SCHMIDT Dominique, Les droits de minoritaires et les offres publiques, *Recueil Dalloz* 2007, n°27, p. 1887

SCHMIDT Dominique, Les conflits d'intérêts dans les opérations de marché, *Bulletin Joly Bourse*, décembre 2008, n° spécial, p. 547

SCHMIDT Dominique, Précisions sur l'action de concert, *Recueil Dalloz* 2009, p. 2836

SCHMIDT Dominique, Conventions réglementées: commentaire du rapport du groupe de travail de l'AMF sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, *Revue des sociétés* 2012, p. 139

SCHMIDT Dominique, Empty voting, *Bulletin Joly Bourse*, 2012, p. 42

SCHMIDT Dominique, Essai de systématisation des conflits d'intérêts, *Recueil Dalloz*, 2013, p. 446

SCHMIDT Dominique – BAJ Claude, Réflexions sur les effets de l'action de concert, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1991, n 27, p. 182

SCHMIDT Dominique – BAJ Claude, Réflexions sur la notion d'action de concert, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1991, n 25, p. 86

SCHMIDT Dominique – BAJ Claude, Récentes évolutions de l'action de concert, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1992, n 33, p. 184

SCHMIDT Dominique-BAJ Claude, Conséquences de la fin d'une action de concert, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1993, n 35, p. 29

SCHOLASTIQUE Estelle, L'administrateur indépendant : quelle indépendance ?, *Cahiers de Droit de l'Entreprise*, 2005, n 5, supplément aux nos 44-45 « *La Gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux semblants* », p. 34

SEDES Jean-Marie, *Les entreprises industrielles familiales*, in *Forces et Faiblesses des Entreprises familiales*, *Pilote*, 2ème édition, Lille, 1960, p. 23

SEGRÉ Bruno et TRICAUD Christophe, L'assemblée générale, grande oubliée, *La Tribune*, 24 septembre 2002, p. 2

SEGRÉ Bruno, Les AG au cœur du débat, *La Tribune*, 30 septembre 2002, p. 3

SERGAKIS Konstantinos, Un dilemme européen désormais critique : les rémunérations des dirigeants entre discrétion et visibilité, *Bulletin Joly Bourse*, 2012, p. 84

SERLOOTEN Patrick, L'affectio societatis, une notion à revisiter, in *Aspects actuels du droit des affaires: Mélanges en l'honneur d'Yves GUYON*, *Dalloz*, Paris, 2003, p. 1007

SIMON Joëlle, A necessary reform of corporate governance, in *Corporate Governance. Le perspectives internationales* (sous la direction d'Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud), *Montchrestien-AEF* 1997, p. 305

SIMONT L., Réflexions sur l'abus de minorité, in *Liber Amicorum Jan Ronse*, éditions Story Scientia, Bruxelles, 1986 p. 307

SIRE Bruno - TREMBLAY Michel, Perspectives sur les politiques de rémunération des dirigeants en France, *Revue française de gestion*, 1996, numéro spécial 111, p. 230

SOBCZAK André, Le respect des codes de conduite dans les réseaux de sous-traitance, *Liaisons sociales Europe*, 7 févr. 2002, n° 49, p. 3

SOLLE Bruno, Le domaine de la loi de la majorité dans les groupements de droit privé, *Revue de jurisprudence commerciale*, novembre 1991, n° special, La loi de la majorité, p. 40

SORTAIS Jean-Pierre, Observations à propos de la définition des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne, *JCP – La semaine juridique*, 1968, I, 2194

SOUSI Gérard, Intérêt du groupe et intérêt social (Réflexions à propos d'un jugement rendu par le Tribunal de grande instance de Paris le 16 mai 1974 dans l'affaire Willot-Saint-Frères), *JCP – La semaine juridique*, 1975, éd. E. II, 11816

STORCK Jean-Patrice, La validité des conventions extra-statutaires, *Recueil Dalloz* 1989, chron. p. 267

STORCK Jean-Patrice, La direction de la S.A.S., *Petites Affiches*, 2000, n°185, La nouvelle société par actions simplifiée, p. 39

STORCK Michel, Définition légale du contrôle d'une société en droit français, *Revue des sociétés*, 1986, p. 385

STORCK Michel, L'activité de gestion de portefeuille, *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1990, n° 21, p. 191

STORCK Michel, La réglementation des conventions de vote, *Revue de jurisprudence commerciale*, 1991, p. 97

STORCK Michel, Les associés de la S.A.S. *Petites Affiches*, 2000, n°185, La nouvelle société par actions simplifiée (loi du 12 juillet 1999), p. 42

STORCK Michel, Le nouveau régime des options de souscription et d'achat d'actions et des attributions gratuites d'actions (Loi n° 2006-1770 du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié et portant diverses dispositions d'ordre économique et social, *JO*, 31 déc. 2006), *RTD com.* 2007, p. 201

STORCK Michel, Gouvernement d'entreprise : la directive concernant « l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées » a été définitivement adoptée et publiée par la Commission européenne le 11 juin 2007 (Dir. n° 2007/37 CE du 11 juill. 2007, *JOCE* du 14 juill. 2007, L 184/17), *RTD com.* 2007, p. 562

STORCK Michel, L'ordonnance n° 2008-1081 du 23 octobre 2008 prise dans le cadre de la loi LME du 4 août 2008 introduit des mesures destinées à rendre les OPCVM français plus compétitifs dans leur commercialisation, *RTD com.* 2009, p. 169

STORCK Michel, Modernisation du cadre juridique français de la gestion collective (loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010), *Petites affiches*, 16 décembre 2010, n° 250, p. 41

STORCK Michel, Réglementation financière. Directive OPCVM IV [Dir. n° 2009/ 65/CE du Parlement et du Conseil du 13 juill. 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), *JOUE* L 302, 17 nov. 2009, p. 32], *RTD com.* 2010 p. 167

STORCK Michel, Transposition en droit français de la directive OPCVM IV (Ord. n° 2011-915 du 1er août 2011 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs, *JORF* n° 0177 du 2 août 2011, p. 13106; décrets d'application nos 2011-922, 2011-923 du 1er août 2011, *JORF* n° 0178 du 3 août 2011, p. 13261 s.), *RTD com.* 2011, p. 593

STORCK Michel, L'AMF rappelle son attachement au vote de tous les actionnaires et publie une recommandation relative aux agences de conseil en vote (AMF, recommandation n° 2011-06, 18 mars 2011 sur les agences de conseil en vote), *Revue de Droit bancaire et financier*, 2011, n° 3, p. 115

STORCK Michel, Le risque, 10 ans après l'affaire Enron. Rapport de synthèse, *JCP - La Semaine Juridique*, 2012, éd. E. n° 24, 1393

STORCK Michel - DE RAVEL D'ESCLAPON Thibault, Faut-il supprimer les actions à droit de vote double en droit français ?, *Bulletin Joly Sociétés*, 2009, p. 92

STORCK Michel - LASSERRE CAPDEVILLE Jérôme, Panorama général de la loi de régulation bancaire et financière, *Petites affiches*, 16 décembre 2010, n° 250, p. 3

STORCK Michel –RIASSETTO Isabelle, Sociétés de gestion de portefeuille et conflits d'intérêts, *Bulletin Joly Bourse*, décembre 2008, n° spécial, p. 591

STORCK Michel - RONTCHEVSKY Nicolas Une tentative de réponse française à la crise financière: commentaire de la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010 (Loi n° 2010-1249 du 22 oct. 2010 de régulation bancaire et financière, *JO* 23 oct. 2010, p. 1898), *RTD com.* 2011, p. 138

STORP Roger, La convention de vote dans la GmbH et l'AG, *Revue des sociétés*, 1980, p. 73

STOUFFLET Jean, Les pouvoirs du conseil d'administration de la SA française, in *Liber Amicorum*, Commission Droit et Vie des Affaires, Bruylant, Bruxelles, 1998, p. 407

STROWEL Alain, A la recherche de l'intérêt en économie. De l'utilitarisme à la science économique néo-classique, in *Droit et intérêt* (sous la direction de GÉRARD Philippe, OST François, KERCHOVE van de Michel), *Facultés Universitaires Saint – Louis*, vol. 1, Bruxelles, 1990

SYLVESTRE Stéphane, La rémunération « d'activité » des dirigeants : brèves observations en faveur d'une réforme, *Bulletin Joly sociétés*, 2008, n° 6, p. 532

TANDEAU DE MARSAC Valérie, Stock-options et mécanismes d'intéressement assimilés : les écueils juridiques à éviter, *Bulletin Joly sociétés*, 1999, p. 729

TCHOTOURIAN Ivan, Assouplissements récents de l'article 404 de la loi Sarbanes-Oxley: vers une meilleure gouvernance des sociétés cotées, *Petites affiches*, 2007, n° 177, p. 3

TCHOTOURIAN Ivan, Simplification du droit des sociétés - Indépendance et rémunération des administrateurs, *Recueil Dalloz* 2007, p. 2092

TCHOTOURIAN Ivan, La sanction des conflits d'intérêts à travers la déloyauté: approche française et nord-américaine du devoir de loyauté des dirigeants, *Bulletin Joly Bourse*, décembre 2008, n° Spécial, p. 599

TCHOTOURIAN Ivan, Définition des meilleures pratiques concernant la rémunération des dirigeants sociaux par le Forum européen (déclaration publique du 24 mars 2009 du Forum européen du gouvernement d'entreprise), *Recueil Dalloz* 2009, n°16, p. 1076

TCHOTOURIAN Ivan, La longue marche vers la transparence en matière de rémunérations des dirigeants : l'illustration à travers la réforme récemment intervenue au Canada, *Bulletin Joly Sociétés*, 2009, p. 519

TCHOTOURIAN Ivan, Pour le Canada, les administrateurs sont les gardiens de la valeur de l'entreprise, *Bulletin Joly Bourse*, 2009, p. 339

TCHOTOURIAN Ivan, Rémunération des dirigeants : la SEC complète son dispositif (décision SEC du 1er juillet 2009), *Recueil Dalloz* 2009, n°28, p. 1876

TCHOTOURIAN Ivan, Concilier long terme et gouvernance renouvelée : « the new American way for doing business », *Bulletin Joly Sociétés*, 2010, p. 845

TCHOTOURIAN Ivan, Gouvernance d'entreprise et rémunération à l'aune de la nouvelle régulation financière américaine, *Bulletin Joly Bourse*, 2010, p. 376

TCHOTOURIAN Ivan, Gouvernance, risque et rémunération : dernières initiatives de la SEC, *Recueil Dalloz* 2010, n°8, p. 428

TEBOUL Georges - ROUSSEL GALLE Philippe, Brèves observations sur la notion de conflits d'intérêts en droit des affaires, *Gazette du Palais*, 8 décembre 2011, n° 342, p. 3

TELLER Marina, L'information des sociétés cotées et non cotées: une évolution certaine, de nouveaux risques probables, *RTD com.* 2007, p. 17

TERR François, Fondements historiques et philosophiques de la loi de la majorité, in *Revue de Jurisprudence commerciale*, novembre 1991, numéro spécial, La loi de la majorité, p. 9

TERRÉ François, Pitié pour les juristes, *RTD civ.* 2002, p. 247

TERRIER Georges -LE NABASQUE Hervé L'exécution forcée des pactes d'actionnaires, *Actes pratiques*, 1994, n° 14, p. 8

TERTRAIS Laure, La régulation et la crise financière: le rôle de l'Autorité des marchés financiers, *RFDA* 2010, p. 741

TÉZENAS du MONTCEL Henri - SIMON Yves, Théorie de la firme et réforme de l'entreprise: *Revue de la théorie des droits de propriété*, *Revue Economique*, 1977, vol. 5, n° 3, p. 321

THEIMER Alain, La SAS : une nouvelle opportunité pour simplifier la gestion juridique des sociétés, *JCP –La semaine juridique*, 2000, éd. E, n 14, 593

THEIMER Alain, Le renforcement des pouvoirs du conseil d'administration depuis la loi NRE, *Droit des sociétés*, décembre 2001, p. 3

THIBIERGE Catherine, Le droit souple. Réflexion sur les textures du droit, *RTD civ.* 2003, p. 599

THIBIERGE Catherine, Synthèse in *La force normative, naissance d'un concept* (sous la direction de Catherine THIBIERGE), *L.G.D.J. Paris*, 2009, p. 785

THOMASSET-PIERRE Sylvie, Création de l'Autorité des marchés financiers. Commentaire de la loi du 1er août 2003 et du décret du 21 novembre 2003, *Recueil Dalloz* 2003, n 43, p. 2951

TORCK Stéphane, Exercice des droits de vote des actionnaires de sociétés cotées, *Revue de Droit bancaire et financier*, juillet 2007, p. 171

TORCK Stéphane, Commentaire du rapport Poupart-Lafarge sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, *Bulletin Joly Bourse*, 2012, p. 222

TOUCH Miriasi, Le contrôle des droits de vote dans les sociétés cotées, *Revue de droit bancaire et financier*, juillet 2007, étude 13

TRÉBUCQ Stéphane, L'actionnariat salarié dans les entreprises familiales du SBF250: un outil de création de valeur ? Finance, Contrôle, Stratégie, 2002, n 4, p. 107

TREBULLE François-Guy, Stakeholders Theory et droit des sociétés (première partie), Bulletin Joly Sociétés 2006, n° 12, p. 1337

TREBULLE François-Guy, Stakeholders Theory et droit des sociétés (deuxième partie), Bulletin Joly Sociétés 2007, n° 1, p. 7

TRICOT Daniel, Abus de droit dans les sociétés. Abus de majorité et abus de minorité, RTD com, 1994, p. 617

TROUILLAT M.R., L'abus de droit de la majorité dans les sociétés commerciales, Revue de jurisprudence commerciale, 1977, p. 13

TUNC André, Les conventions relatives au droit de vote dans les sociétés anonymes, Revue générale de droit commercial, 1942, p. 47

TUNC André, Supprimer ou renforcer le conseil d'administration des sociétés anonymes ?, RDAI, 1991, n 5, p. 669

TUNC André, Le gouvernement des sociétés anonymes. Le mouvement de réforme aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, Revue Internationale de droit comparé, 1994, p. 59

TUNC André, La révolution américaine : présentation et application des « principes of corporate governance », Petites Affiches, 27 septembre 1995, n°116, p. 5.

TUNC André, Les Principles of Corporate Governance, RDAI/IBLJ, 1995, p. 958

TUNC André, La rémunération des dirigeants de la société, le rapport Greenbury et la réponse de la Bourse, Revue Internationale de Droit comparé, 1996, n 1, 113

TUNC André, Le Rapport Viénot sur le conseil d'administration des sociétés cotées, Revue internationale de droit comparé, 1996, vol. 48, n°3, p. 647

TUNC André, Le gouvernement des sociétés anonymes au Royaume-Uni in Droit et Vie des Affaires, Etudes à la mémoire d'Alain Sayag, Litec, 1997, p. 419

TUNC André, Le gouvernement des sociétés anonymes au Royaume-Uni : le rapport du comité Hampel, Revue Internationale de Droit comparé, 1998, vol. 50, n 3, p. 912

URBAIN-PARLÉANI Isabelle, Les nouvelles obligations d'information des dirigeants envers les actionnaires, Revue des sociétés, 2003, p. 781

URBAIN-PARLEANI Isabelle, L'expertise de gestion et l'expertise in futurum, Revue des sociétés 2003, p. 223

URBAIN-PARLEANI Isabelle, Les nouvelles obligations d'information des dirigeants envers les actionnaires (loi LSF), Revue des sociétés, 2004, p. 779

URBAIN-PARLÉANI Isabelle, L'amelioration de l' information sur la gouvernance des enterprises, Revue des sociétés, 2013, p. 393

URBAIN-PARLÉANI Isabelle – BOIZARD Martine, Statuts des associations et bilan pratique, Revue des sociétés, 1995, p. 217

URBAIN-PARLEANI Isabelle - BOIZARD Martine, L'objectif d'information dans la loi du 24 juillet 1966, Revue des sociétés, 1996, p. 447

URBAN Quentin, Compétitivité et évolution du droit français des sociétés, Petites affiches, 17 août 2006, n° 164, p. 27

VALETTE Didier, Contexte et méthode de l'adoption du nouveau régime de la société par actions simplifiée (art. 3 de la loi du 12 juillet 1999). Présentation du dispositif, Revue des sociétés, 2000, p. 215

VALUET Jean-Paul, L'identification des actionnaires des sociétés cotées, Revue des sociétés, 1996, p. 707

VALUET Jean-Paul, Fonds de pension américains: incidences de leur politique d'actionnariat sur les sociétés françaises, Bulletin Joly bourse, 1996, p. 5

VALUET Jean – Paul, Droit de vote en assemblée générale : régime actuel et perspectives d'évolution, Droit et Patrimoine, 1997, n 54, p. 28

VALUET Jean-Paul, La dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général, Actes Pratiques, mars-avril 1999, n 44, p. 3

VALUET Jean-Paul, Les comités d'administrateurs : aspects juridiques et pratiques, Droit et Patrimoine, novembre 1999, n 76, p. 36

VALUET Jean-Paul, Comités d'administrateurs, Bulletin Joly Sociétés, 1999, p. 933

VALUET Jean – Paul, Identification et vote des actionnaires non résidents des sociétés cotées, Revue des sociétés, 2001, p. 571

VAMPARYS Xavier, Validité et efficacité des clauses d'entraînement et de sortie conjointe dans les pactes d'actionnaires, *Bulletin Joly sociétés*, 2005, p. 821

VATEL David, Aspects judiciaires et juridictionnels du pouvoir de sanction de la COB, *Revue des sociétés*, 1994, p. 25

VATINET Raymonde, Le clair – obscur des stock options à la française, *Revue des sociétés*, 1997, p. 31

VATINET Raymonde, La société anonyme et ses salariés. Essai de problématique, *Revue des sociétés*, 2000, p. 161

VATINET Raymonde, Les options de souscription ou d'achat d'actions dans la loi sur les nouvelles régulations économiques, *Revue des sociétés*, 2001, p. 581

VATINET Raymonde, Les conventions réglementées, *Revue des sociétés*, 2001, p. 561

VATINET Raymonde, Les dispositions du décret du 3 mai 2002 relatives aux conventions réglementées, *Revue des sociétés*, 2002, p. 441

VELARDOCCIO Dominique, La transparence en droit des sociétés dans la loi sur les nouvelles régulations économiques, *Droit et Patrimoine*, nov. 2001, p. 652

VENTORUZZO Marco, Les administrateurs nommés par la minorité en droit italien des sociétés cotées, *Revue des sociétés*, 2007, p. 509

VERDIER Jean-Maurice, Le rapport Sudreau, *Revue Internationale de Droit Comparé*, 1976, vol. 28, n 4, p. 771

VÉZINET A. La position des juges sur l'intérêt social, *Droit & patrimoine*, 1997, p. 50.

VIANDIER Alain, Observations sur les conventions de vote, *JCP – La semaine juridique*, 1986, éd. E, 15405

VIANDIER Alain, Observations sur les conventions de vote, *JCP – La semaine juridique*, 1986, I, 3253

VIANDIER Alain, Offres publiques et droit des sociétés, *Gazette du Palais du 3 mai 1988*, p. 247

VIANDIER Alain, Sécurité et transparence du marché financier (commentaire des titres 1 et 2 de la loi du 2 août 1989), *JCP –La semaine juridique*, 1989, éd. G, n 49, I - doctrine, 3420

VIANDIER Alain, Retrait obligatoire : à propos de l'affaire SOGENAL, *Revue de Jurisprudence de Droit des Affaires*, 1995, p. 646

VIANDIER Alain, Après l'article de Michel Jeantin sur les Conventions de vote, in *Prospectives du droit économique : dialogues avec Michel Jeantin*, éditions Dalloz, Paris, 1999, p. 311

VIANDIER Alain, Le rapport Higgs sur le rôle des administrateurs indépendants, *Les Echos*, 3 février, 2003

VIANDIER Alain, Les actions de préférence (Ord. n° 2004-604 du 24 juin 2004, art. 31), *JCP-La semaine juridique*, 2004, éd. E, 1440

VIANDIER Alain, Les engagements d'indemnisation des dirigeants sociaux après la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007, *JCP - La Semaine Juridique*, 2007, éd. E. n° 38, 2129

VIANDIER Alain, L'avis consultatif de l'assemblée des actionnaires sur la rémunération des dirigeants sociaux (Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, juin 2013), *JCP –La semaine juridique*, 2013, éd. E. n 29, 1416

VIANDIER Alain - MAUDUIT Gilles, Le capitalisme au XXIe siècle, vers quels rapports entre management et capital, *Dalloz Affaires*, n°114, 1998, p. 698

VIDAL Dominique, L'association est-elle une forme d'entreprise alternative au contrat de société ?, *Petites Affiches*, 1996, n 50, p. 53

VIDAL Dominique, La révocation du directeur-général, *Revue de jurisprudence commerciale*, 1999, p. 366

VIDAL Dominique, Le deuxième souffle législatif de la société par actions simplifiée (commentaire de l'article 3 de la loi n. 99-587 du 12 juillet 1999 sur l'innovation et la recherche), *Droit des sociétés*, août-septembre 1999, p. 4

VIDAL Dominique, Les modifications apportées par l'article 17 de la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 au régime des rémunérations, indemnités et avantages à caractère différé en faveur des dirigeants de sociétés anonymes inscrites sur un marché réglementé, *Bulletin Joly Sociétés*, 2007, p. 1147

VILLEY Daniel, Quelques observations sur les clauses relatives à l'actionnariat des signataires d'un pacte d'actionnaires, *Bulletin Joly Sociétés*, 2009, p. 636

VIRALLY Michel, La valeur juridique des recommandations des organisations internationales, *Annuaire français de droit international*, 1956, vol. 2, n 2, p. 66

VIVANI J.-L., Le coût du capital de la firme familiale cotée, *Marchés Financiers et Gouvernement de l'entreprise*, Actes des XIVe journées des IAE, 1998, p. 561

WAGEN Monica, Les atouts de l'entreprise familiale, *supplément économique du Journal de Genève*, 17 février 1994.

WAGEN Monica, Les faiblesses de l'entreprise familiale, *supplément économique du Journal de Genève*, 24 février 1994.

- WANSOOR Eric, Le directoire: une spécificité pour cas particuliers, Petites affiches, 1994, n° 88, p. 13
- WHITE J. Thomas, La gouvernance d'entreprise en France après la loi Sarbanes-Oxley, Petites affiches, 2007, n° 249, p. 41
- WIRTZ Peter, Meilleures pratiques de gouvernance, théorie de la firme et modèles de création de valeur: Une appréciation critique des codes de bonne conduite, FARGO (Research center in Finance, organizational ARchitecture and GOvernance) –Université de Bourgogne- LEG (Laboratoire d'économie et de gestion), document de travail n° 1040401, avril 2004 (<http://www.u-bourgogne.fr/LEG/WP/1040401.pdf>)
- WITTERWULGHE Robert - JANSSEN Frank, Le financement des P.M.E. par le recours à l'endettement et leurs relations avec les banques, Revue de la Banque, janv. 1998, n° 1, p. 26
- WYMEERSCH Eddy, La corporate governance dans le nouveau droit belge, in Aspects actuels du droit des affaires. Mélanges en l'honneur d'Yves GUYON, Dalloz, Paris, 2003, p. 1115
- YEOMANS Melanie, Le gouvernement d'entreprise au Royaume Uni, Gazette du Palais, 28-29 novembre 2003, p. 3495
- ZABALA Bruno, Action de concert et transparence pré-assemblées générales : les nouveaux équilibres actionnaires sous l'œil du législateur et de la Cour de cassation, Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n° 60, p. 110
- ZABALA Bruno, L'aggiornamento du droit français des offres publiques, Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n° 60, p. 114
- ZAFFT Robert, Le gouvernement d'entreprise : une affaire de famille, L'Observateur, n° 234, octobre 2002, p. 18
- ZARLOWSKI Philippe- PONSSARD Jean-Pierre- PLIHON Dominique, Quel scénario pour le gouvernement d'entreprise ? Une hypothèse de double convergence, Revue d'Economie Financière, 2001, vol. 63, n° 3, p. 35
- ZEIDENBERG Sacha, Le renouveau des injonctions de faire, Droit et Patrimoine, 2001, n° 98, p. 74
- ZENATI Frédéric, L'évolution des sources du droit dans les pays de droit civil, Recueil Dalloz, 2002, chron. p. 15,
- ZUTTER Philippe, Ils ont « passé la main », PME Magazine, juin 1994, p. 8
- La pensée du doyen Maurice Hauriou et son influence, Journées Hauriou, Toulouse, mars 1968 (extrait des annales de la faculté de droit et des sciences économiques de Toulouse), Éditions A. Pédone, Paris 1969*
- Comités d'audit- Réflexions de la C.O.B. sur les comités d'audit fonctionnant au sein des conseils d'administration (Communication C.O.B.-Bull. C.O.B. n° 175 nov. 1984), Bulletin Joly sociétés, 1984, p. 1097*
- Sociologie du patrimoine : la réalité de la règle de l'unicité du patrimoine (dans la perspective de la fiducie) : rapport général de la recherche remis à la Chancellerie, sous la direction de Marie-Anne FRISON-ROCHE, Laboratoire de sociologie juridique, Paris, 1995*
- La COB propose, les pouvoirs publics disposent : le droit des sociétés cotées dans le 28e Rapport annuel de la Commission des opérations de bourse, Bulletin Joly bourse, 1996, p. 261*
- Propositions pour une société fermée européenne. Etude du Centre de recherche sur le droit des affaires, sous la direction de Jeanne BOUCOURECHLIEV, Office des publications officielles des Communautés européennes, Luxembourg, 1997*
- Le projet de loi sur la sécurité financière privilégie la méthode douce, Le Monde, 24 oct. 2002, p. 22.*
- La position des acteurs de la vie économique sur l'intérêt social – Entretien avec Bernard FIELD [Vice président de la Commission juridique du C.N.P.F] et Colette NEUVILLE [Présidente de l'Association de défense des actionnaires minoritaires], Droit et Patrimoine, avril 1997, p. 48*
- Les conventions réglementées après la loi N.R.E. du 15 mai 2001 : vers un accroissement des responsabilités ?, Table ronde organisée le 10 janvier 2002 par l'A.C.E. et animée par Me Jean-Jacques Caussain, avec le sénateur Philippe Marini, le professeur Yves Chaput, le président Pierre Bézard, et le président Didier Kling, Petites affiches, 8 août 2002, n° 158, p. 3*
- Transparence et protection des investisseurs dans les sociétés cotées, Actes du XVI Congrès de l' Union des Avocats Européens (UAE), organisé le 13, 14, 15 juin 2002 à Chania (Crète) – Grèce, Bruylant, Bruxelles, 2005*
- M. Mer veut « un gendarme des marchés puissant et compétent », Le Monde, 6 févr. 2003, p. 20*
- Gouvernement d'entreprise : proposition de la Commission visant à faciliter l'exercice des droits des actionnaires au sein de l'UE (Communiqué Comm. Bruxelles, 10 janv. 2006), JCP-La Semaine Juridique, 2006, éd. E. n° 3, act. 44*
- Les autorités administratives indépendantes face au droit des affaires, Entretien avec Marie-Anne FRISON-ROCHE, Revue Lamy Droit des Affaires, 2006, n° 9, p. 65*
- Les conflits entre associés, Entretien avec Jean-Bertrand DRUMMEN, Alexandre OMAGGIO et Sophie SCHILLER, Cahiers de droit de l'entreprise, septembre 2010, n° 5, entretien 5*



*Notion de dirigeant de SAS et responsabilité attachée aux fonctions, Etude Cahier pratique rédigé par : Inforeg (Service d'information réglementaire aux entreprises de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris), Cahiers de droit de l'entreprise Septembre 2010, n° 5, prat. 21*

*L'expertise de minorité et l'expertise judiciaire : deux armes à la disposition des associés minoritaires, fiche pratique par INFOREG (Service d'information réglementaire aux entreprises de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris), Droit des sociétés, juillet 2011, n° 7, prat. 1*

*L'AFG amende son code de gouvernement d'entreprise (Communiqué AFG, 24 janv. 2012), Bulletin Joly Bourse, 2012, n° 3, p. 111*

*Gouvernance et rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF : [AMF, communiqué, 9 févr. 2012], Droit des sociétés, avril 2012, n° 4, p. 19*

*Gouvernance et rémunération des dirigeants : publication d'un document unique par l'AMF (Communiqué AMF, 9 févr 2012), Bulletin Joly Bourse, 2012, p. 146*

*Gouvernance et rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF : [AMF, communiqué, 9 févr. 2012], Droit des sociétés, avril 2012, n° 4, p. 19*

*Les procédures de contrôle sur place des régulateurs financiers : état des lieux et perspectives d'évolution ( ctes du colloque organisé le 7 juin 2012 par le master 2 Droit pénal financier de l'université de Cergy Pontoise, dirigé par Anne-Dominique Merville et animé par Jean-Guillaume de Tocqueville, Bruno Quentin et Jean-Philippe Pons-Henry, parrain de la promotion 2012), Bulletin Joly Bourse, 2012, p. 378*

## **IV. Jurisprudence**

### **Cour de cassation**

#### **Années 1890 – 1949**

Cass. civ. 30 mai 1892, Dalloz, 1893, I, 105, note E. THALLER

Cass. civ. 7 avril 1932, Kopr c/ Sté de filature et de tissage de Ligugé, Revue des sociétés, 2000, p. 9

Cour de cassation 6 mars 1935, Journal des sociétés 1936, p. 614, note Paul CARDONNIER

Cass. com. 4 juin 1946, JCP –La semaine juridique, 1947, II, 3518, note Daniel BASTIAN

Cass. com. 10 mai 1948, Soc. des établissements Raoul Duval c Soc. Havraise Transocéanique), Recueil Dalloz, 1948, p. 407

#### **Années 1950 – 1969**

Cass. com. 7 mars 1956, JCP-La semaine juridique, 1956, I, 9356, note Daniel BASTIAN

Cass. com. 31 octobre 1956, JCP-La semaine juridique, 1957, II, 9889

Cass. com. 18 avril 1961, Sté Anciens Ets Piquard c/ Schumann, JCP-La semaine juridique, 1961, II, 12163, note Daniel BASTIAN

Cass. com. 16 octobre 1963, arrêt Cambier, Recueil Dalloz 1964, p. 431 ; Bulletin III, n ° 423

Cass. com. 11 juin 1965, RTD com 1965, p. 861, note Roger HOUIN

Cass. com. 11 octobre 1967, Recueil Dalloz, 1968, p. 136

Cass. com. 31 janvier 1968, Recueil Dalloz, 1968, p. 321

Cass. com. 16 décembre 1969, JCP –La semaine juridique, 1970, II, 16367, note N. BERNARD ; RTD com, 1970, p. 437, obs Roger HOUIN

#### **Années 1970 -1979**

Cass. com. 21 janvier 1970, affaire Saupiquet/ Cassegrain, JCP –La semaine juridique, 1970, II, 16541, obs. Bruno OPPETIT Bruno

Cass. com. 2 février 1971, RTD com 1971, p. 1038, obs. Roger HOUIN  
 Cass. com. 29 mai 1972, Bulletin Joly sociétés, 1972, p. 563  
 Cass. crim. 9 mai 1973, Saillier et Tentenier, Revue des sociétés, 1973, p. 696, note Bernard BOULOC  
 Cass. com. 12 février 1973, Bull. civ. 1973, IV, n° 69  
 Cass. com. 7 mai 1973, RTD com, 1973, p. 659, note Roger HOUIN  
 Cass. com. 2 juillet 1973, Recueil Dalloz 1973, p. 674, note Yves GUYON  
 Cass. com. 6 mai 1974, Revue des sociétés, 1974, p. 524, note Philippe MERLE  
 Cass. com. 17 juin 1974, Revue des sociétés, 1977, p. 84, note D. RANDOUX ; RTDcom 1975, p. 534, obs. Roger HOUIN  
 Cass. com. 24 février 1975, Revue des sociétés, 1976, p. 92, note Bruno OPPETIT  
 Cass. com. 24 février 1975, affaire Castillon du Perron, Revue des sociétés 1976, p. 92, obs Bruno OPPETIT  
 Cass. 2e civ. 2 juillet 1975, JCP- La semaine juridique, 1975, IV, 276  
 Cass. soc. 10 juillet 1975, Revue des sociétés, 1976, p. 326, note Yves GUYON  
 Cass. com 10 mars 1976, Revue des sociétés 1976, p. 332, note J. HEMARD ; Recueil Dalloz, 1977, p. 455, note Jean- Claude BOUSQUET ; RTD com 1976, p. 533, note R. HOUIN  
 Cass. com., 22 avril 1976, Revue des sociétés 1976, p. 479, note Dominique SCHMIDT ; Revue de jurisprudence commerciale 1977, p. 93, note Philippe MERLE  
 Cass. com. 15 novembre 1976, Recueil Dalloz, 1977, IR, p. 67  
 Cass. soc, 8 décembre 1976, Revue des sociétés 1977, p. 251, note Yvan BALENSI

### **Années 1980-1989**

Cass. com. 17 avril 1980, Revue des sociétés 1981, p. 316, note Yvan BALENSI  
 Cass. com., 30 mai 1980, Revue des sociétés 1980, p. 311, note Dominique SCHMIDT  
 Cass. com. 7 juillet 1980, Bull. IV, n° 287  
 Cass. crim. 6 octobre 1980, Revue des sociétés, 1981, p. 133, note Bernard BOULOC  
 Cass. com. 7 décembre 1981, Revue des Sociétés 1982, p. 519, note S. MICHELIN-FINIELZ  
 Cass. com. 8 février 1982, Bulletin Joly Sociétés, 1982, p. 970  
 Cass. com. 8 mars 1982, Revue des sociétés 1983, p. 573, note Yves GUYON  
 Cass. com. 15 juin 1982, Revue des Sociétés 1983, obs Yves GUYON  
 Cass. com. 18 mai 1982, Revue des sociétés, 1982, p. 804, obs. Paul LE CANNU  
 Cass. civ. 1re ch. civ. 13 avril 1983, Sté civile de gestion Vendôme et autres c/ Mme M.H. Monot, Bulletin Joly sociétés, 1983, p. 512, §215  
 Cass. com. 6 juillet 1983, Revue des sociétés 1984, p. 76, note Yves GUYON  
 Cass. com. 19 décembre 1983, Revue des sociétés 1985 p. 105, note Dominique, SCHMIDT  
 Cass. com. 7 mars 1984, JCP, 1984, IV, p. 156  
 Cass. crim. 4 février 1985, Rozenblum et autre, JCP – La semaine juridique, II- jurisprudence, 1986. 20585, note Willfrid JEANDIDIER  
 Cass. com. 2 juillet 1985, Cts Cointreau c/ Sté Rémy- Martin, Revue des sociétés, 1986, p. 231, note Paul LE CANNU ; JCP-La semaine juridique, 1985, II, 20518, note Alain VIANDIER ; JCP-La semaine juridique, 1995, éd. E, n 10, 447, note Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN; Recueil Dalloz 1986, p. 351, note Yvon LOUSSOUARN ; Bulletin Joly sociétés, 1985, p. 962  
 Cass. civ. 2e, 27 novembre 1985, RTD civ. 1985, p. 749, note Jacques MESTRE  
 Cass. com. 2 décembre 1985, Recueil Dalloz, 1986, 351, note Yvon LOUSSOUARN ; Revue des sociétés 1986, p. 231, note Paul LE CANNU ; JCP-La semaine juridique, 1985, II 14578, note Alain VIANDIER  
 Cass. com. 20 mai 1986, Revue des sociétés 1986, p. 587, obs. D. RANDOUX ; RTD com. 1987, p. 205, obs. Yves REINHARD ; RTD civ. 1987, p. 744, obs. Jacques Mestre; Revue de Droit bancaire et de la bourse 1987, 92, obs. Michel JEANTIN - Alain VIANDIER

Cass. com. 3 juin 1986, Recueil Dalloz, 1987, 95 note Jean-Jacques DAIGRE ; Revue des sociétés 1986, p. 585, note Yves GUYON

Cass. com. 22 juillet 1986, Revue des sociétés, 1987, p. 46, note Yves GUYON

Cass. soc. R. 12 février 1987, Consorts Chambrette, JCP –La semaine juridique, 1987, éd. G, n 17-18, IV - tableaux de jurisprudence, p. 132

Cass. com. 24 février 1987, JCP –La semaine juridique, 1987, éd. N, II, p. 189, note D. RANDOUX

Cass. com. 3 mars 1987, Revue des sociétés, 1987, p. 266, note Yves GUYON

Cass. civ. 7 avril 1987, JCP-La semaine juridique, 1988, éd. G, II, 21006, obs. Michel GERMAIN ; JCP-La semaine juridique, 1987, éd. E, n 1, 16644, obs. Alain VIANDIER - Jean- Jacques CAUSSAIN ; Revue de Droit bancaire et de le bourse, 1987, n° 3, p. 92, obs. Michel JEANTIN - Alain VIANDIER ; RTD civ. 1987, p. 744, obs. Jacques MESTRE

Cass. com. 23 juin 1987, JCP –La semaine juridique, éd. E. 1987, I, n 8, 16959, note Alain VIANDIER – Jean-Jacques CAUSSAIN

Cass. com. 15 juillet 1987, Duquesne-Purina, Bulletin Joly sociétés, 1987, p. 703, note Paul LE CANNU ; JCP-La semaine juridique, 1987, éd. E, I, 16959, obs. Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN ; RTD com. 1988, p. 75, obs. Yves REINHARD

Cass. com. 4 novembre 1987, JCP- La semaine juridique, 1988, II, 21050, obs Alain VIANDIER

Cass. com. 21 juin 1988, Revue des sociétés 1989, p. 46, note Yves CHARTIER ; JCP-La semaine juridique, 1989, éd. E. II, n 12, 15415, obs Alain VIANDIER - Jean-Jacques CAUSSAIN

Cass. com. 30 décembre 1988, JCP- La semaine juridique, 1989, II, 21260, obs Alain VIANDIER

Cass. com. 10 janvier 1989, JCP-La semaine juridique, 1989, éd. E, II, 15492, obs. Alain VIANDIER; Recueil Dalloz, 1990, p. 250, note Th. FORSCHBACH ; Bulletin Joly sociétés, 1989, p. 81, obs. Paul LE CANNU ; JCP-La semaine juridique, 1989, II, 21256, obs. Michel GERMAIN

Cass. com. 7 mars 1989, Revue des sociétés, 1989, p. 478, note Laurent FAUGEROLAS; JCP-La semaine juridique, 1989, éd. E, 15517, note Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN

### **Années 1990-1999**

Cass. com. 27 mars 1990, JCP –La semaine juridique, 1990, II, 21537, note Yves GUYON ; Bulletin Joly sociétés, 1990, p. 442, obs Paul LE CANNU

Cass. com. 24 avril 1990, Consorts Cointreau et a. c/ Sté Rémy Martin et compagnie, JCP-La semaine juridique, éd. E, 1991, II, 122, note Michel JEANTIN ; RTD com 1990, p. 416, note Yves REINHARD

Cass. com. 6 juin 1990, Bulletin Joly sociétés, 1990, p. 782, note Paul LE CANNU ; Revue des sociétés 1990, p. 606, note Yves CHARTIER; RTD com. 1990, p. 592, obs Yves REINHARD ; JCP-La semaine juridique, 1990, éd. E, II, 15838, obs. Alain VIANDIER - Jean-Jacques CAUSSAIN ; Recueil Dalloz, 1992, p. 56, note Jean-Yves CHOLEY- COMBE

Cass. com. 15 janvier 1991, Revue des sociétés 1991, p. 338, note Yves GUYON

Cass. com. 22 janvier 1991, SARL Pyrénées Diesel c/François Grenet, Bulletin Joly sociétés, 1991, p. 389, obs. Michel JEANTIN ; Defrénois, août 1991, I, p. 885, obs. Paul LE CANNU ; Revue des sociétés 1991, p. 345, note Yves GUYON ;

Cass. com. 22 janvier 1991, Société anonyme Fred Carlin international et autre c. Sieur Frédéric Carlin, Revue des sociétés 1992, p. 61, note Jean-Pierre LEGROS

Cass. com. 9 avril 1991, Bulletin civil, IV, n°139, p. 100

Cass. com. 18 juin 1991, Consorts Mignen c/SA Les Grands Moulins d'Aizenay, Bulletin Joly sociétés, 1991, p. 816

Cass. com. 5 novembre 1991, Chevreux et autres c/Receveur divisionnaire des impôts, RTD com, 1992, p. 818, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET -

Cass. com, 19 novembre 1991, JCP-La semaine juridique, 1992, éd. E, II, 259, p. 40, note Michel JEANTIN

Cass. com. 9 décembre 1991, Revue des sociétés, 1992, p. 358, note Bernard BOULOC

Cass. com. 14 janvier 1992, SARL Vitama c/époux Tehranchi, Revue des sociétés, 1992, p. 44, note Philippe MERLE ; JCP – La semaine juridique, éd. E. 1992, II, 301, note Alain VIANDIER

Cass. com. 28 janvier 1992, Revue des sociétés, 1992, p. 508, note Yves GUYON

Cass. com. 19 mai 1992, Bulletin Joly sociétés, 1992, p. 779, obs. Paul LE CANNU;

Cass. com. 2 juin 1992, Revue des sociétés, 1992, p. 750

Cass. com. 15 juillet 1992, Six c/ Tapisseries de France SA, JCP- La semaine juridique, éd. E, 1992, II, 375, note Yves GUYON ; JCP -La semaine juridique, éd. G. 1992, II, n 46, 21944, note Jean - François BARBIÉRI

Cass. com. 24 novembre 1992, Bulletin Joly sociétés, 1993, p. 224, note LE CANNU Paul

Cass. com. 12 janvier 1993, Bulletin Joly 1993, p. 340, note Jean-François BARBIÉRI

Cass. com. 9 mars 1993, Flandin c/société Alarme Service Electronique et autres, Revue de droit bancaire et de la bourse, 1993, n 37, p. 132, note Michel GERMAIN - Marie-Anne FRISON-ROCHE ; JCP -La semaine juridique, éd. G. 1993, II, n 31, 22107, note Yann PACLOT ; Revue des sociétés, 1993, p. 403, note Philippe MERLE

Cass. com. 15 juin 1993, JCP - La semaine juridique, 1993, éd. E. I, n 9, 288, obs. Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN

Cass. com. 12 octobre 1993, Chibi c/ Sté Paix Vendôme, JCP, 1994, éd. E, n 6, I, 331, note Alain VIANDIER - Jean-Jacques CAUSSAIN

Cass. civ. 3e, 15 décembre 1993, Recueil Dalloz, 1994, p. 507, note D. BENAC-SCHMIDT ; JCP-La semaine juridique, 1995, II, 22366, note D. MAZEAUD ; RTD civ. 1994, p. 588, obs. Jacques MESTRE

Cass. com. 29 mars 1994, RJDA 1994, n 808

Cass. com. 26 avril 1994, Revue des sociétés, 1994, p. 725, note Daniel COHEN ; Bulletin Joly sociétés 1994, p. 813, obs. Paul LE CANNU

Cass. com. 24 mai 1994, Revue des sociétés 1994, p. 709, obs. Yves REINHARD ; Recueil Dalloz, 1994, p. 503, obs. Alain COURET

Cass. crim. 26 mai 1994, Revue des sociétés, 1994, p. 771, note Bernard BOULOC

Cass. com. 18 octobre 1994, Josenhans c/Cie financière de l'Ouest, Bulletin Joly sociétés, 1994, p. 1311, note Paul LE CANNU

Cass. com. 13 décembre 1994, Revue des sociétés, 1995, p. 298, note D. RANDOUX ; JCP-La semaine juridique, 1995, éd. E, II, 705, note Yann PACLOT

Cass. com. 3 janvier 1995, Revue des sociétés, 1996, p. 101

Cass. com. 24 janvier 1995, SA LEC c/ Fortina et autres, Revue des sociétés, 1996, p. 93, note Yves CHARTIER ; Bulletin Joly sociétés, 1995, p. 329, note Paul LE CANNU

Cass. com. 24 janvier 1995, Revue des Sociétés 1995, p. 46, note Michel JEANTIN ; Bulletin Joly sociétés, 1995, p. 303, note Paul LE CANNU

Cass. com. 3 mai 1995, Buffet c/ de la Herverie, Bulletin Joly sociétés, 1995, p. 863, note Alain COURET ; JCP - La semaine juridique, 1995, éd. E. I, n 10, 505, note Alain VIANDIER - Jean-Jacques CAUSSAIN

Cass. com. 4 juillet 1995, de la Fournière c/ Aymard et société Banque Transatlantique, JCP - La semaine juridique, 1995, II, 22560, note GUYON Yves ; Revue des sociétés 1995, p. 504, note Paul LE CANNU; Bull. Joly 1995, p. 968, note Jean - François BARBIÉRI ; JCP, 1995, éd. E, I, 505, obs. Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN

Cass. crim. 10 juillet 1995, JCP -La semaine juridique, éd. G, n 4, II-22572, p. 47, note Jean PAILLUSSEAU,

Cass. civ. 18 juillet 1995, Bulletin Joly sociétés, 1995, p. 981, note Bernard SAINTOURENS ; Dr. sociétés 1995, comm. n° 210, note Thierry BONNEAU

Cass. com. 14 novembre 1995, JCP, 1996, éd. E, I, 541, obs. Alain VIANDIER - Jean-Jacques CAUSSAIN

Cass. com. 30 janvier 1996, RJDA 1996, n 637

Cass. com. 13 février 1996, Bulletin Joly sociétés 1996, p. 404, note Paul LE CANNU ; Revue des sociétés, 1996, p. 771 note Bernard SAINTOURENS ; Revue des sociétés, 1996, p. 783, note Jean-Jacques DAIGRE

Cass. com. 27 février 1996, arrêt Vilgrain Revue de droit bancaire et de la bourse, janvier - février 1997, n 59, p. 27, note Michel GERMAIN/Marie-Anne FRISON-ROCHE ; Recueil Dalloz 1996, p. 518, note Philippe MALAURIE ; RTD civ. 1997, p. 114, note Jacques MESTRE ; JCP-La semaine juridique, 1996, éd. E, II, 838, p. 168, note Dominique SCHMIDT et Nathalie DION ; Bulletin Joly sociétés, 1996, p. 485, note Alain COURET ; Rapport annuel de la Cour de cassation, 1996, p. 312 ; JCP-La semaine juridique, 1996, éd. G. II, 22665, note Jacques GHESTIN

Cass. com. 12 mars 1996, Martin c/ SA Cam Galaxy, Recueil Dalloz, 1996, sommaire p. 345, obs. Jean -Claude HALLOUIN ; JCP-La semaine juridique, 1996, éd. E, II, 831, note Yann PACLOT ; Revue des sociétés 1996, p. 554, note Dominique BUREAU ; Droit des sociétés 1996, comm. n° 96, note Thierry BONNEAU ; Bulletin Joly sociétés, 1996, p. 516, obs. Nicolas RONTCHEVSKY ; Revue de Droit bancaire et de la bourse 1996, 175, obs. Michel GERMAIN - Marie-Anne FRISON-ROCHE

Cass. com. 26 mars 1996, Recueil Dalloz, 1996, sommaire, p. 343, note Jean-Claude HALLOUIN

Cass. com. 9 avril 1996, Pan et autres c/ M. Bouffard ès-qual, Bulletin Joly sociétés, 1996, p. 677, note Paul LE CANNU ; Revue des sociétés, 1996, p. 788, note Yves GUYON ; JCP -La semaine juridique, 1996, éd. E, n 38, p. 394, note Alain VIANDIER/ Jean-Jacques CAUSSAIN

Cass. com. 4 juin 1996, Fournier c/ Mesly d'Arloz, Bulletin Joly sociétés, 1996, p. 930, note Alain COURET

Cass. com. 18 juin 1996, RJDA, 1996, p. 873

Cass. com. 1er octobre 1996, SA Aries et autres c/ SA Paravision International, Bulletin Joly sociétés, 1997, p. 138, note Paul LE CANNU

Cass. com. 26 novembre 1996, SA Econocom Location et autres c/Spilmont, Bulletin Joly 1997, p. 141, obs Cathérine PRIÉTO ; JCP-La semaine juridique, 1997, éd. E, I, 639, obs Alain VIANDIER – Jean- Jacques CAUSSAIN

Cass. com. 21 janvier 1997, Société Contact Sécurité c/Société Delattre-Levivier, Revue de jurisprudence commerciale, 1998, p. 23, note Emmanuel PUTMAN

Cass. com. 18 février 1997, Le Quotidien juridique, 24 avril 1997, p. 3

Cass. com. 4 mars 1997, Econocom Location et autres c/GIE Gestion Croissance, Revue des sociétés, 1997, p. 554, note Paul DIDIER

Cass. civ. 1re, 18 mars 1997, Recueil Dalloz, 1997, somm. p. 315, obs. J. PENNEAU

Cass. com. 18 mars 1997, Revue des sociétés, 1997, p. 549, note Jean-François BARBIÈRI

Cass. crim. 20 mars 1997, Bulletin Joly sociétés, 1997, p. 855, note Jean-François BARBIERI

Cass. com. 29 avril 1997, Revue des sociétés 1998, p. 339, note Frédéric BUCHER ; Bull. Joly Bourse 1997, p. 391, note Laurent FAUGEROLAS ; Droit des sociétés, juin 1997, p. 23, note Henri. HOVASSE ; Revue de droit bancaire et de la bourse 1997, n 61, p. 120, obs. Michel GERMAIN/Marie-Anne FRISON-ROCHE ; Recueil Dalloz, 1997, jurispr. 459, note Y. SERRA

Cass. com. 27 mai 1997, Sté Arti Moul c/ Couvaud, Droit et Patrimoine, novembre 1997, n 54, p. 86, note Jean – Pierre BERTREL

Cass. com. 18 juin 1997, Bull. Joly sociétés, 1997, p. 968, note Paul LE CANNU

Cass. com. 24 juin 1997, JCP – La semaine juridique, 1997, éd. G, II, 22966, note Pierre MOUSSERON

Cass. civ. 3e, 8 octobre 1997, Les Petites affiches, 18 mars 1998, p. 23

Cass. com 21 octobre 1997, SA Société française des amortisseurs de Carbon et DPOC c/ Société civile de gestion des actions de Carbon, Revue des sociétés, 1998, p. 82, note Philippe DIDIER

Cass. com. 16 décembre 1997, Association ADAM et autres c/ Président de la COB et autres, Dalloz Affaires, n 104, 1998, p. 259, note Martine BOIZARD

Cass. com. 27 janvier 1998, Revue de droit bancaire et de la bourse 1998, p. 146, obs GERMAIN Michel et FRISON-ROCHE Marie-Anne

Cass. civ. 27 janvier 1998, Revue des sociétés 1998, p. 321, note Yves CHARTIER

Cass. com. 10 février 1998, SA SAE et autres c/SA Promo Real, Bulletin Joly sociétés, 1998, p. 468, note Michel MENJUCQ

Cass. com. 24 février 1998, Bulletin Joly sociétés, 1998, p. 813, note Bruno PETIT ; RTD com. 1998, p. 612, obs. Claude CHAMPAUD - Didier DANET ; Cass. com. 24 février 1998, Revue des sociétés, 1998, p. 570

Cass. com. 10 mars 1998, Bulletin Joly sociétés 1998, p. 762, note Jean-Jacques DAIGRE Cass. com. 18 mars 1997, Société Paravision International c/ Société Aries et autres, Revue des sociétés, 1997, p. 541, note Jean-François BARBIERI ; Bulletin Joly sociétés, 1997, p. 538, note Paul LE CANNU

Cass. civ. 3e, 25 mars 1998, Bulletin Joly sociétés, 1998, p. 635, note Alain COURET

Cass. crim. 2 avril 1998, Revue des sociétés, 1998, p. 614, note Bernard BOULOC

Cass. com 5 mai 1998, Sté Arti Moul c/R. Couvaud, , JCP –La semaine juridique, éd. G. 1998, n 38, p. 1582, note Alain VIANDIER – Jean –Jacques CAUSSAIN ; Bulletin Joly sociétés, 1998, p. 755, §245, note Laurent GODON

Cass. com. 19 mai 1998, Sté des Nouvelles Techniques Automobiles c/Sté Adia France, RJDA 1998, p. 729 ;Bulletin Joly sociétés, 1998, p. 918, note Paul LE CANNU ; JCP –La semaine juridique, 1999, éd. G, 1999, n 10, I, 118, note Alain VIANDIER/Jean- Jacques CAUSSAIN

Cass. civ. 1re ch. 6 octobre 1998, Centre de radiologie et de traitements des tumeurs de l'Orangerie et autres c/Sté Maison de santé de l'Orangerie et autre, Dalloz Affaires, n 138, 1998, p. 1821, note Martine BOIZARD ; Bulletin Joly sociétés, 1999, p. 278, note Michel MENJUCQ

Cass. com. 20 octobre 1998, Bull. Joly sociétés, 1999, p. 66, note LE CANNU Paul

Cass. soc. 14 janvier 1999, Derey Lefort c/Sté Secma Exploitation, Dalloz Affaires, n 152, 1999, p. 426, note Martine BOIZARD

Cass. com. 9 février 1999 SCA du Château d'Yquem c/ Mme de Chizelle et autres, Revue des sociétés 1999, p. 81, note Paul LE CANNU ; RTD com, 1999, p. 902, note Yves REINHARD ; Dalloz Affaires, 1999, n 155, p. 563, note Martine BOIZARD ; JCP- La semaine juridique, 1999, éd. E, p. 724, obs. Yves GUYON; Bulletin Joly sociétés 1999, p. 566, obs. Jean-Jacques DAIGRE

## **Année 2000-2009**

Cass. crim. 1er mars 2000, Le Dalloz, n 17, p. 214, note Alain LIENHARD

Cass. civ. 1re 21 mars 2000, Bulletin Joly sociétés, 2000, p. 659, note Paul LE CANNU; JCP – La semaine juridique, 2000, éd. E, p. 950, note Henri HOVASSE

Cass. com. 3 mai 2000, Maignant c/SA Sté de production des filatures et tissages de Ville et autre, Bulletin Joly sociétés, 2000, p. 821, note Paul LE CANNU

Cass. com. 3 mai 2000, SA Vaccor c/ Berre, JCP – La semaine juridique, 2000, éd. E., n 25, p. 972 ; Bulletin Joly sociétés, 2000, p. 947, note Perrine SCHOLER

Cass. com. 11 juillet 2000, SA Cie BTP c/ SARL Soparet et autre, Bulletin Joly sociétés, 2001, p. 34, note Paul LE CANNU ; Recueil Dalloz, 2001, p. 2024, note Sacha ZEIDENBERG

Cass. com 10 octobre 2000, Droit des sociétés 2001, 20. comm. Thierry BONNEAU

Cass. com. 24 octobre 2000, Roussel –Hugon c/ SA L'impeccable, Bull. civ. IV, n° 166 ; Bulletin Joly sociétés, 2001, p. 54, note Michel STORCK

Cass. com. 21 novembre 2000, Bulletin Joly sociétés, 2001, p. 172, note Paul LE CANNU ; Droit des sociétés, 2001, n°84, note Dominique VIDAL

Cass. com. 5 décembre 2000, Bulletin Joly sociétés 2001, p. 262, note Paul LE CANNU

Cass. civ. 1re ch. 12 décembre 2000, JCP - La semaine juridique, 2001, p. 2008

Cass. com., 27 février 2001, SA Malteries franco-belges c/ Bernheim, Bulletin Joly Sociétés, 2001, p. 631, note Michel STORCK ; Recueil Dalloz 2001, n 13, p. 1103, note Alain LIENHARD -

Cass. com. 22 mai 2001, RTD com 2001, p. 709, obs Claude CHAMPAUD – Didier DANET

Cass. com. 17 juillet 2001, Alain Géniteau c/ sociétés Elyo et Lyonnaise des Eaux, Revue de droit bancaire et financier, 2001, n 6, p. 363, note Michel GERMAIN/Marie-Anna FRISON-ROCHE ; Recueil Dalloz, 2002, n 21, p. 174, note Yves REINHARD ; Recueil Dalloz, 2001, n 33, p. 2749, note Martine BOIZARD

Cass. com. 15 janvier 2002, Recueil Dalloz 2002, p. 1794, note Philippe STOFFEL- MUNCK ; RTD civ. 2002, p. 294, note Jacques MESTRE - Bernard FAGES

Cass. soc. 22 janvier 2002, M. Alain R et a. c/ société S.C.P.E. et a. Petites Affiches 7 mars 2002, n 48, p. 21, note Georges PICCA/Alain SAURET

Cass. com. 12 février 2002, M. Darrès c/ Sté Locam et Sté Etablissements Darrès, Revue des sociétés, 2002, p. 617, note Bernard SAINTOURENS ; Droit et patrimoine, mai 2002, p. 94, obs Didiet PORACCHIA

Cass. civil, 1re ch. 12 mars 2002, JCP – La semaine juridique, 2002, éd. G, 2002, actu. 173

Cass. com. 9 avril 2002, epx Durand c/Boura et a., JCP –La semaine juridique, éd. G. 2003, n 17, p. 733, note Jean-Marie TENGANG

Cass. com. 18 juin 2002, Recueil Dalloz, 2002, p. 2190, note Alain LIENHARD ; JCP – La semaine juridique, 2002, éd. E, p. 1728, note Alain VIANDIER

Cass. com. 8 octobre 2002, Mme Tassel c/ Sté Nordatec et a., JCP, 2003, éd. E. n 9, 317, note Alain VIANDIER ; RTD com, 2003, p. 327, note Jean-Pascal CHAZAL/Yves REINHARD

Cass. com. 18 mars 2003, JCP -La Semaine Juridique, 2003, éd. E, n 19, p.786, note Patrice BOUTEILLER ; Revue des sociétés, 2004, p. 104, note RANDOUX Dominique

Cass. com. 25 mars 2003, SA Sobala c/ SCI Etxekoak, Bulletin Joly Sociétés, 2003, p. 803, note Michel STORCK

Cass. com. 20 mai 2003, Bulletin Joly sociétés 2003, p. 786, note Hervé LE NABASQUE ; Revue des sociétés 2003, p. 481, note BARBIERI Jean - François

Cass. com. 3 juin 2003, Consorts Robert c/ Consorts Babeaud, Bulletin Joly sociétés, 003, p. 1049, note Laurent GODON

Cass. com. 1er juillet 2003, SARL Mécano soudure et autres c/ Balice, Bulletin Joly sociétés, 2003, p. 1137, §236, note Alexis CONSTANTIN ; JCP- La semaine juridique, éd. E, 2003, 1417, p. 1602

Cass. com. 17 octobre 2003, SA Sydelis ingénierie c/ SA Servant Soft, RTD com, 2004, p. 106, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET

Cass. com. 13 novembre 2003, Bulletin Joly 2004, p. 551, note Dominique VIDAL – F. PUJOL

Cass. crim. 28 janvier 2004, JCP –La semaine juridique, éd. Entreprise et Affaires, n 20, 19 mai 2005, p. 817, note Elisabeth FORTIS et Yvonne MULLER Muller

Cass. com. 12 mai 2004, Beley c/ SA Former, RTD com 2004, p. 326, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET ; Bulletin Joly sociétés 2004, p. 1114, note Dominique SCHMIDT; JCP-La semaine juridique, éd. G., 2004, I, 173, note Alexis CONSTANTIN ; JCP – La semaine juridique, éd. G. 2004, n 41, p. 1754, note Grégory DAMY ; Revue des sociétés, 2005, p. 140, note Laurent GODON ; JCP – La semaine juridique, éd. E, 2004, n 39, p. 1495, note François Guy TRÉBULLE ; RTD Civ. 2004, n°3, p. 500, note Jacques MESTRE – Bertrand FAGES ; Recueil Dalloz 2004, n 22, p. 1599, note Alain LIENHARD ; Bulletin Joly 2004, p. 1275, note Dominique VIDAL – F. PUJOL

Cass. com. 26 mai 2004, Brodu c/ SA Les Transports Brodu, JCP –La semaine juridique, 2004, éd. E. n 38, 1344, note Alain VIANDIER

Cass. com. 7 juillet 2004, Bulletin Joly sociétés, 2004, p. 1510, note Jean – Philippe DOM

Cass. crim. 8 septembre 2004, JCP –La semaine juridique, éd. Entreprise et Affaires, n 20, 19 mai 2005, p. 818

Cass. com. 21 septembre 2004, Société Museum Partner LLP Delaware et autres c/ consort Y. et autres, Revue des sociétés 2005, p. 363, note Bernard SAINTOURENS

Cass. com. 21 septembre 2004, SCPC c/ Sté CDM, Bulletin Joly sociétés, janvier 2005, p. 73, note Laurent GODON

Cass. crim. 22 septembre 2004, Société Sunn SA, Revue des sociétés, 2005, p. 200, note Bernard BOULOC

Cass. com. 16 novembre 2004, Droit et Patrimoine, février 2005, p. 133, obs. Didier PORRACHIA ; JCP-La semaine juridique, 2005, éd. E, 131, obs Jean-Jacques CAUSSAIN - Florence DEBOISSY - Guillaume WICKER

Cass. com. 30 nov. 2004, Comité d'établissement départemental des Alpes-Maritimes de la CRCAM Provence-Côte d'Azur c/CRCAM Provence-Côte d'Azur, RTD com, 2005, p. 117, note Paul LE CANNU

Cass. com 30 novembre 2004, M. Robert Simonin c/ Société Garage Simonin, Revue des sociétés, 2005, p. 631, note Jean-François BARBIÈRI ; RTD com. 2005, p. 119, ote Paul LE CANNU ; Bulletin Joly Sociétés, 2005, p. 391, note Dominique VIDAL

Cass. com. 14 décembre 2004, Revue des sociétés 2006, p. 79, note Jean-Pierre MATTOUT

Cass. com. 25 janvier 2005, Société Majestic MNC, anciennement Hôtel Le Majestic c/ M. Alain Laugier. Revue des sociétés 2006, p. 828, note Benoît LECOURT

Cass. com. 22 février 2005, Recueil Dalloz, 2005, p. 644, obs Alain LIENHARD ; JCP-La semaine juridique, 2005, éd. E, 938, note Henri HOVASSE ; JCP-La semaine juridique, 2005, éd. E, 1046, obs. Jean-Jacques CAUSSAIN - Florence DEBOISSY - Guillaume WICKER ; Bulletin Joly sociétés, octobre 2005, p. 1105, §243-244, note Thibaut MASSART

Cass. com. 8 mars 2005, Mme Isabelle Supparo c/ Mlle Malika Malti, JCP-La semaine juridique, 2005, éd. E. n° 9, 1046, note Jean-Jacques CAUSSAIN – Florence DEBOISSY – Guillaume WICKER ; Recueil Dalloz 2005, p. 839, note Alain LIENHARD ; Revue des sociétés 2006, p. 817, note Alain VIANDIER

Cass. com., 31 mai 2005, SA All Suites Hotel, Bulletin Joly Sociétés 2005, p. 1396, note Thibault MASSART

Cass. crim. 1er juin 2005, Joseph X, Revue des sociétés 2006, n°1, p. 145, note Bernard BOULOC

Cass. com., 14 juin 2005, Sté Chaîne et Trame, Bulletin Joly Sociétés, 2006, p. 98, note Dominique VIDAL

Cass. com. 11 octobre 2005, Revue des sociétés 2006, p. 79, note Jean-Pierre MATTOUT ; RTD com. 2006 p. 132, note Paul LE CANNU

Cass. com. 8 novembre 2005, Bourguignon c/ Cts Buffet, JCP - La Semaine Juridique, éd. E. 23 mars 2006, n° 12, 1497, comm. Jean-Louis NAVARRO ; Bulletin Joly Sociétés, 2006, p. 502, note Jean-Jacques DAIGRE ; RTD com. 2006, p. 140, note Paul LE CANNU

Cass. com. 22 novembre 2005, Sté Eurodirect Marketing c/ Pfeiffer, RTD com. 2006, p. 445, note Michel STORCK

Cass. com. 17 janvier 2006, Perruchot c/ Sté Polyclinique des Fleurs, RTD com. 2006, p. 605, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET ; JCP - La Semaine Juridique, 2006, éd. E. n° 25, 1981, note Deen GIBIRILA ; Bulletin Joly Sociétés, 2006, p. 624, note Laurent GODON

Cass. civ. 1re, 7 février 2006, M. Jean-Jacques Bataillon c/ Mme Martine Barberon, Revue des sociétés 2007, p. 842, note Renaud MORTIER

Cass. com. 28 février 2006, Sté Steve Ingénierie c/ Gal, Droit des sociétés, 2006, n° 5, comm. 75, comm. Henri HOVASSE

Cass. com. 28 février 2006, Bon c/ Compagnie BTP, Droit des sociétés, 2006, n° 7, comm. 107, comm. Henri HOVASSE

Cass. com. ch. mixte 26 mai 2006, Daurice Pater, épouse Père c/ M. Jean Solari, RTD civ. 2006, p. 550, note Jacques MESTRE- Bertrand FAGES ; Revue des sociétés 2007, p. 808, note Jean-François BARBIÉRI

Cass. com. 20 juin 2006, SA Creanet c/ Merigaud, Revue Lamy Droit des Affaires, 2006, n° 9, p. 22, note Hélène ALVES ; Droit des sociétés, octobre 2006, n° 10, comm. 142, comm. Joël MONNET

Cass. com., 11 juillet 2006, Nugier c/ Faye, Droit des sociétés, 2007, n° 1, comm. 1, comm. Hervé LÉCUYER

Cass. com. 19 septembre 2006, Sté Groupe Partouche c/ Sté fermière du casino municipal de Cannes, Revue des sociétés 2007, p. 540, note Dominique SCHMIDT ; RTD com. 2007, n°1, p. 174, note Paul LE CANNU

Cass. com. 1er octobre 1996, Bulletin Joly sociétés, 1997, p. 138, note Paul LE CANNU

Cass. com. 3 octobre 2006, CRCAM de Toulouse et du Midi-toulousain c/ Cabinet Vally et associés, RTD com. 2007, p. 164, note Paul LE CANNU

Cass. com. 3 octobre 2006, SA ITM c/ Époux X. et autres, Recueil Dalloz 2008, n° 6, p. 379, note Jean-Claude HALLOUIN/Eddy LAMAZEROLLES ; Bulletin Joly Sociétés 2007, p. 250, note Paul LE CANNU

Cass. crim. 25 octobre 2006, Arnaud Lagardère et autres, Revue des sociétés 2007, n°1, p. 146, note Bernard BOULOC

Cass. com. 28 novembre 2006, Sté Biosource, RTD com. 2007, p. 147, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET ; Bulletin Joly Sociétés 2007, p. 397, note Perrine SCHOLER ; Revue des sociétés 2007, p. 519, note Laurent GODON

Cass. soc. 29 novembre 2006, Société Papi-métal, Revue des sociétés 2007, p. 547, note Jean-François BARBIÉRI ; Bulletin Joly Sociétés 2007, p. 496, note Bernard,

Cass. com., 19 décembre 2006, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n° 14, p. 19, note Stéphanie POURTEAU ; JCP - La Semaine Juridique, 2007, éd. E. n° 27, 1877, note Jean-Jacques CAUSSAIN - Florence DEBOISSY - Guillaume WICKER

Cass. com. 6 février 2007, Société Gan Vie, Revue des sociétés 2007, p. 553, note Jean-Pierre MATTOUT ; Bulletin Joly Sociétés, 2007, p. 1007, note Alain COURET ; Recueil Dalloz 2008, n°6, p. 379, note Jean-Claude HALLOUIN - Eddy LAMAZEROLLES

Cass. com. 13 février 2007, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n° 16, p. 14, note Audrey FAUSSURIER ; Bulletin Joly Sociétés, 2007, p. 697, note Arnaud LECOURT

Cass. com. 20 février 2007, Y. c/ SA Balmain et autres, Bulletin Joly Sociétés, 2007, p. 719, note Philippe BRIAND

Cass. com. 20 février 2007, Sté Docks du bâtiment, Bulletin Joly Sociétés, 2007, p. 989, note Didier PORACCHIA

Cass. com. 20 mars 2007, SA Hexagone Hospitalisation Ile de France c/ Société la Roseraie Clinique Hôpital, Revue des sociétés 2008, n°4, p. 806, note Anne-Laure CHAMPETIER DE RIBES-JUSTEAU ; JCP - La Semaine Juridique, 2007, éd. E. n° 24, 1755, note Alain VIANDIER ; JCP - La Semaine Juridique, 2008, éd. E. n° 22, 1721, note Marie-Christine MONSALLIER-SAINT MLEUX ; Recueil Dalloz 2008, n°6, p. 379, note Jean-Claude HALLOUIN ; Bulletin Joly sociétés, 2007, p. 745, note Dominique SCHMIDT ; Revue de Jurisprudence commerciale, 2007, p. 216, note Marie-Hélène MONSÈRIE-BON ; Recueil Dalloz 2007, n°14, p. 952, note Alain LIENHARD ; Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n° 17, p. 10, note Deen GIBIRILA

Cass. com. 15 mai 2007 : SNC Alinéa c/ M. Z X, Petites affiches, 19 décembre 2007, n° 253, p. 14, note Nicole COCQUEMPOT



Cass. com. 15 mai 2007, Société Vedreine et compagnie, Revue des sociétés, 2008 p. 780, note Marie-Laure COQUELET ; JCP - La Semaine Juridique, 2007, éd. E, n° 39, 2158, note Alain VIANDIER

Cass. com. 27 septembre 2007, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n 21, p. 14 , note Audrey FAUSSURIER

Cass. com. 23 octobre 2007 D. c/ Consorts X. et SAS Arts et entreprises, Bulletin Joly Sociétés, 2008, p. 101, note Dominique SCHMIDT ; JCP- La semaine juridique, éd. G. 2007, II, 10197, note Dominique BUREAU

Cass. com., 6 novembre 2007, Société CGTH c/ Société CMP, Revue Lamy Droit des Affaires, 2008, n 23, p. 14, note Audrey FAUSSURIER ; Revue des sociétés 2008, p. 89, note Jacques MOURY ; Dalloz actualité 26 novembre 2007, note Alain LIEHHARD ; Bulletin Joly Sociétés 2008, p. 125, note Xavier VAMPARYS ; Recueil Dalloz 2009, n 5, p. 323, note Eddy LAMAZEROLLES

Cass. com., 20 novembre 2007, SA Cochet c/ Cochet, Droit des sociétés, 2008, n° 2, comm. 33, comm. Joël MONNET

Cass. com. 18 décembre 2007, SAS BMA c/ X. et Sté ITGS, Recueil Dalloz 2009, n 5, p. 323, note Eddy LAMAZEROLLES ; Bulletin Joly Sociétés, 2008 p. 493, note MESSAÏ-BAHRI Soraya

Cass. com., 29 janvier 2008, Société Gaz de France, Revue Lamy Droit des Affaires, 2008, n 25, p. 14, note Audrey FAUSSURIER ; RTD com. 2008, p. 363, note Bruno ; Revue des sociétés 2008, p. 363, note Jean-Pierre MATTOU

Cass. com. 12 février 2008, RTD com. 2008, p. 361, note Bruno DONDERO

Cass. com., 26 février 2008, X. c/ SCA Cimoflu, Bulletin Joly Sociétés, 2008, p. 581, note Laurent GODON

Cass. com., 26 mars 2008, X. c/ UBAF, Bulletin Joly Sociétés, 2008, n° 8, p. 674, note Paul LE CANNU

Cass. com. 6 mai 2008, Häni c/ Consorts Pauchard, Revue des sociétés 2009, p. 95, note Laurent GODON ; Bulletin Joly Sociétés, 2008, n° 11, p. 885, note Thibaut MASSART

Cass. com., 3 juin 2008, EURL Michel Tirouflet conseil c/ SA Axa Re, Bulletin Joly Sociétés, 2009, p. 124, note Laurent GODON

Cass. com 1er juillet 2008, Sté Financière de Vrines c/ Billy, Revue des sociétés 2009, p. 819, note Jean-Pierre MATTOU

Cass. com. 1er juillet 2008, Sté ITM entreprises c/ Sté Kerris, JCP - La Semaine Juridique, éd. E. 2009, n°6, 1145, comm. Thierry LÉOBON

Cass. com. 4 novembre 2008, SECC c/ Petit, RTD com. 2009, p. 152, note Claude CHAMPAUD- Didier DANET

Cass. com. 2 décembre 2008, Glesener ès-qual. c/ Cazaneuve ès-qual, RTD com. 2009, p. 159, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET

Cass. crim. 14 janvier 2009, Dominique X. et Jean-Marc Y, Revue des sociétés 2009, n°1, p. 163, note Bernard BOULOC

Cass. com. 27 janvier 2009, Timothée c/ Lalanne, RTD com. 2009, p. 366, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET

Cass. com. 10 février 2009, Mathey c/ Sté NRJ Group, Revue des sociétés 2009, p. 359, note Jean-Pierre MATTOU ; Revue Lamy Droit des Affaires, 2009, n 37, p. 16, note Audrey FAUSSURIER ; Petites affiches, 11 septembre 2009, n° 182, p. 5, note Jean – François QUIEVY

Cass. crim., 11 février 2009, Bulletin Joly Sociétés, 2009 n° 6, p. 608, note Jérôme LASSERRE CAPDEVILLE

Cass. com. 17 mars 2009, RTD com. 2009, p. 383, note Paul LE CANNU-Bruno DONDERO ; Bulletin Joly Sociétés 2009, p. 847, note Bernard SAINTOURENS

Cass. soc. 18 mars 2009, Revue Lamy Droit des Affaires, 2009, n 39, p. 16, note Audrey FAUSSURIER

Cass. com. 5 mai 2009, Revue Lamy Droit des Affaires, 2009, n 40, p. 20, note Audrey FAUSSURIER

Cass. com. 23 juin 2009, Sté L'Inédit français c/ Sigalla, RTD com. 2009, p. 579, note Paul LE CANNU ; Revue des sociétés 2010, p. 817, note Jean-Pierre MATTOU

Cass. soc. 8 juillet 2009, Sté Havas c/ Hérial, Bulletin Joly Sociétés, 2009, p. 1069, note Véronique MAGNIER/Yann PACLOT ; Revue des sociétés 2010, p. 823, note Didier PORACCHIA

Cass. com. 15 septembre 2009, Revue Lamy Droit des Affaires, 2010, n 45, p. 14, note Audrey FAUSSURIER ; RTD com. 2010, p. 159, note Bruno DONDERO - Paul LE CANNU

Cass. com. 29 septembre 2009, Petites affiches, 13 janvier 2010 n° 9, p. 9, , note Hassna MOUBSIT

Cass. com. 27 octobre 2009, Crespo et a. c/ Gecina et a, Bulletin Joly Bourse, 2010, p. 26, note Bruno ZABALA ; Revue Lamy Droit des Affaires, 2010, n° 45, p. 10, note Nicolas RONTCHEVSKY ; RTD com. 2010, p. 173, note Nicolas RONTCHEVSKY ; Recueil Dalloz 2009, p. 2836, note Dominique SCHMIDT ; Revue des sociétés 2010, p. 112, note Frank Martin LAPRADE ;

Cass. com. 10 novembre 2009, Sté Bouleaux France c/ Rosier ép. Kielbasa, Revue des sociétés, 2010, p. 99, note Rémy LIBCHABER

Cass. com., 10 novembre 2009, B. c/ SA Carrefour, Droit des sociétés, mars 2010, n° 3, comm. 46, note Myriam ROUSSILE ; RTD com. 2010, p. 150, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; Revue des sociétés 2010, p. 38, note Paul LE CANNU

Cass. com. 8 décembre 2009, Sté Atac c/ Sté système U centrale régionale est, Revue des sociétés 2010, p. 158, note Jean-François BARBIÈRI

Cass. com. 15 déc. 2009, Le Boursicot c/ Parrain, RTD com. 2010, p. 140, note Claude CHAMPAUD- Didier DANET

## **Année 2010**

Cass. crim. 24 février 2010, Dubois et a, Revue des sociétés 2010, n°10, p. 598, note Bernard BOULOC

Cass. com. 9 mars 2010, Sté EPF Partners c/ Abela, RTD com 2010, p. 374, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; Bulletin Joly sociétés, 2010, p. 537, note Dominique SCHMIDT ; RTD com 2010, p. 407, note Nicolas RONTCHEVSKY

Cass. 1re civ., 25 mars 2010, Sté Carrières de Hèche, Bulletin Joly Sociétés, 2010, p. 707, note Jean-Jacques DAIGRE

Cass. com., 4 mai 2010, Lacroix c/ Rabeau Mauvillain, Droit des sociétés, 2010, n° 7, p. 139, comm. Myriam ROUSSILLE ; Petites affiches, 21 juillet 2010, n° 144, p. 17, note Corinne BOISMAIN ; JCP - La Semaine Juridique, 2010, éd. G. n° 26, 729, note Dorothée GALLOIS – COCHET ; Recueil Dalloz, 2010, n° 21, p. 1278, note Alain LIENHARD

Cass.com. 18 mai 2010, Revue des sociétés 2010, p. 303, note Alain LIENHARD

Cass. com. 18 mai 2010, Sté Française de gastronomie c/ Sté Larzul, Revue des sociétés 2010, p. 374, note Paul LE CANNU ; Recueil Dalloz 2010, n°36, p. 2405, note Alain LIENHARD

Cass. com. 30 mars 2010, Fonds de garantie des dépôts (FGD) c/ Sté Caribéenne de conseil et d'audit, D. 2010, n°26, p. 1678, note Alain LIENHARD ; RTD com. 2010, p. 377, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; Recueil Dalloz 2010, n°42, p. 2797, note Jean-Claude HALLOUIN ; Revue des sociétés 2010, p. 304, note Paul LE CANNU ; JCP - La Semaine Juridique, 2010, éd. E. n° 17, 1416, note Alain COURET ; Bulletin Joly Sociétés, 2010, p. 533, note Ronan RAFFRAY

Cass. com. 8 juin 2010, Recueil Dalloz 2010, p. 1551, note Alain LIENHARD

Cass. com., 15 juin 2010, Sté Maaldrift BV, Bulletin Joly Sociétés, 2010, p. 814, note Bernard SAINTOURENS

Cass. 1re civ., 17 juin 2010, Société Polyclinique La Pergola c/ Dejardin et Crosmary, Droit des sociétés, 2010, n° 10, comm. 181, comm. Myriam ROUSSILE ; Revue des sociétés, 2010, p. 509, note Jean-François BARBIÈRI ; RTD com. 2011 p. 744, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO ; Petites affiches, 15 novembre 2010, n° 227, p. 3, note Deen GIBIRILA

Cass. com., 29 juin 2010, Société du Journal de l'Est républicain et a. c/ Société Groupe Hersant Média et a. Bulletin Joly Sociétés, 2010, p. 834, note Hervé LE NABASQUE ; JCP - La Semaine Juridique, 2010, éd. E. n° 36, 1778, note Alain VIANDIER

Cass. com. 14 septembre 2010, Sté Samo Gestion c/ Sté Sorepla Industrie, Droit des sociétés, 2010, n° 12, 226, comm. Dorothée GALLOIS-COCHET ; Revue des sociétés 2011, p. 424, note Jean-Philippe DOM

Cass. crim. 22 septembre 2010, RTD com. 2011, p. 186, note Bernard BOULOC

Cass. com. 26 oct. 2010, Mutuelle Optique La Roussillonnaise c/ SA Cooptimut, RTD com. 2011 p. 126, note Bruno DONDERO –Paul LE CANNU ; Revue des sociétés 2011, p. 494, note Isabelle URBAIN - PARLEANI

Cass. crim. 1er décembre 2010, Droit des sociétés, mars 2011, n° 3, comm. 60, comm. Renaud SALOMON

## **Année 2011**

Cass. crim. 26 janvier 2011, Revue des sociétés 2011, p. 448, note Bernard BOULOC

Cass. com. 8 février 2011, Sté Atalian c/ Sté Matériel câble réalisation, Revue des sociétés 2011, p.167, not Alain LIENHARD ; JCP - La Semaine Juridique, éd. E. 2011, n° 19, 1367, note Bruno DONDERO

Cass. com. 8 février 2011, Vacherand c/ Sté PB et M Ile-de-France Nord, Recueil Dalloz, 2011, p. 1314, note Alain LIENHARD ; Revue Lamy Droit des Affaires, 2011, n° 59, p. 10, note Deen GIBIRILA ; JCP - La Semaine Juridique, 2011, éd. E. n°8, 1151, note Bruno DONDERO ; Bulletin Joly Sociétés, 2011, p. 297, note Dominique SCHMIDT/ Claude-Nicole OHL ; Revue des sociétés, 2011, p. 288, note Paul LE CANNU ; Gazette du Palais, 9 juin 2011, n° 160, p. 14, note Anne-Françoise ZATTARA-GROS ; Droit des sociétés, 2011, n° 4, comm. 70, comm. Myriam ROUSSILLE

Cass. com. 1er mars 2011, D, SA Havas c/ D. de P., JCP- La Semaine Juridique, 2011, éd. E, n° 18, 1341, note Myriam ROUSSILLE

Cass. com du 15 mars 2011, SARL Libération c/ Aubenas, Bulletin Joly Sociétés, 2011, p. 388, note Dominique SCHMIDT ; RTD com. 2011, p. 603, note Nicolas RONTCHEVSKY ; Revue des sociétés, 2011, p. 552, note Frank Martin LAPRADE ; Bulletin Joly Bourse, 2011, p. 431, note Dominique BOMPOINT

Cass. com. 29 mars 2011, Sté Val d'Yonne habitat c/ Charbonnier, Revue des sociétés, 2011, p. 563, note Jean-François BARBIERI ; Droit des sociétés, juillet 2011, n° 7, comm. 130, comm. Myriam ROUSSILLE

Cass. com. 24 mai 2011, Sté Veolia Propreté c/ Sté Esterra, Revue des sociétés 2011, p. 482, note Antoine GAUDEMET

Cass. com. 31 mai 2011, SA Cie du développement durable, Bulletin Joly Sociétés, 2011, p. 817, note Bernard SAINTOURENS

Cass. com. 7 juin 2011, Sté TSAF-OTC c/ Belkacemi, Revue des sociétés, 2011, p. 631, note Bernard SAINTOURENS ; RTD com. 2011, p. 590, note Paul LE CANNU - Bruno DONDERO

Cass. com., 12 juillet 2011, SAS Odalys Résidences c/ Sté Mona Lisa holding, Droit des sociétés, 2011, n° 10, p. 173, note Dorothee GALLOIS-COCHET

Cass. crim., 21 septembre 2011, Droit des sociétés, décembre 2011, n° 12, comm. 227, comm. Renaud SALOMON ; Bulletin Joly Sociétés, février 2012, n° 2, p. 172

Cass. com. 4 octobre 2011, FSté BMA c/ Moal, Revue des sociétés 2012, p. 424, note Laurent GODON

Cass. com., 4 octobre 2011, Sté Novaxess technology c/ Vieira, Revue des sociétés 2012, p. 38, note Dominique SCHMIDT ; Recueil Dalloz 2011, n°36, p. 2470, note Alain LIENHARD ; Bulletin Joly Sociétés 2011, p. 968, note Bruno DONDERO ; Petites affiches, 5 avril 2012 n° 69, p. 8, note Sarah ANDJECHAIRI ; Petites affiches, 14 février 2012, n° 32, p. 6, note Julien GASBAOUI

Cass. com., 18 octobre 2011, Sté Unis, Bulletin Joly Sociétés, 2012, p. 116, note Bruno DONDERO

Cass. com. 8 novembre 2011, CRCAM du Languedoc c/ Sté Aubrac, Revue des sociétés 2012, p. 238, note Alain VIANDIER

Cass. com., 15 novembre 2011, Bouchot c/ Sté Sud Panification, Bulletin Joly Sociétés, 2012, p. 122, note Alain COURET ; Droit des sociétés mars 2012, n° 3, comm. 43, comm. Dorothee GALLOIS-COCHET ; JCP - La Semaine Juridique, 2012, éd. E. n° 1, 1001, note Alain VIANDIER ; RTD com. 2012, p. 767, note Bruno DONDERO- Paul LE CANNU

## **Année 2012**

Cass. com. 17 janvier 2012, Sté Anaedo et a. c/ Sté Astek, RTD com. 2012, p. 141, note Paul LE CANNU- Bruno DONDERO ; Recueil Dalloz 2012, n°11, p. 719, note Alain LIENHARD ; Bulletin Joly Sociétés 2012, p. 310, note Bruno DONDERO ; Revue Lamy Droit des Affaires, 2012, n° 69, p. 10, note Irina PARACHKÉVOVA

Cass. com. 20 mars 2012, Sté Minet c/ Sté Cobra Europe, Gazette du Palais, 11 août 2012, n° 224, p. 25, note Bruno DONDERO

Cass. com. 20 mars 2012, Maucollot c/ Sté Finamag, Revue des sociétés 2012, p. 435, note Alain COURET

Cass. com. 15 mai 2012, Sté Sacyr Vallehermoso c/ Autorité des marchés financiers, Revue des sociétés 2012, p. 509, note Hervé LE NABASQUE

Cass. crim. 16 mai 2012, Bulletin Joly Sociétés, 2012, n° 7, p. 579, note Bruno DONDETO-Xavier SALVAT ; Gazette du Palais, 28 juin 2012, n° 180, p. 7, note MÉSA Rodolphe ; Droit des sociétés, 2012, n° 7, 130, comm. Renaud SALOMON ; Revue Lamy Droit des Affaires, 2012, n° 73, p. 18, note Ildo D. MPINDI ; Recueil Dalloz 2012 p. 1401

Cass. com. 10 juillet 2012, Sté Opération de patrimoine immobilier (OPIM) c/ StéCaulet 13, Revue des sociétés 2012 p. 701, note Thibault MASSART

Cass. 3<sup>e</sup> civ., 12 septembre 2012, SCI ADC c/ Caisse de crédit mutuel Porte de Sundgau, Bulletin Joly Sociétés, 2012, p. 831, note Didier PORACCHIA

Cass. com. 25 septembre 2012, Bulletin Joly sociétés, 2013, p. 48, note Irina PARACHKÉVOVA

Cass. com. 20 novembre 2012, Groupe Norbert Dentressangle c/ J.-C. Michel, Revue des sociétés, 2013, p. 430, note Caroline TABOUROT-HYEST

Cass. com. 18 décembre 2012, Daury c/ Besins, Revue des sociétés, 2013, p. 362, note Thibault MASSART; RTD com 2013, p. 90, note Bruno DONDERO/Paul LE CANNU; Bulletin Joly sociétés, 2013, p. 200, note Bruno DONDERO

### **Année 2013**

Cass. com. 15 janvier 2013, Dalloz actualité, 23 janvier 2013, note Alain LIENHARD

Cass. com., 26 février 2013, M. Bricolage c/ Sté Bricorama et a. Gazette du Palais, 29 juin 2013 n° 180, p. 17, note Nicolas BARGUE

Cass. com. 3 avril 2013, SAS Enthalpia Sud-Ouest, Bulletin Joly sociétés, 2013, p. 486, note Thibaut MASSART

## **Tribunaux et cours d' appel**

### **Années 1890 – 1950**

CA Paris, 18 nov. 1893, DP 1894, 1, p. 10

CA Caen, 11 avril 1927, D. 1928, II, p. 65, note J. LEPARGNEUR

CA Lyon, 15 mars 1928, Journal des sociétés, 1928, p. 202, note Paul CARDONNIER

CA Douai, 7 janvier 1954, JCP-La semaine juridique, 1954, II, 8198, note Daniel BASTIAN

T. com. de Roubaix, 26 sept 1956, Recueil Dalloz, 1957, p. 10 note François GORÉ

CA Paris 28 février 1959, Anciens Établissements Piquart, JCP –La semaine juridique, 1959, II, 11175, note D. BASTIAN

CA Pau, 7 octobre 1959, Recueil Dalloz 1960, p. 248, note A. DALSACE ; Gazette du Palais 1960, 1, p. 57 ; Revue des sociétés 1960, p. 420, note A. DALSACE

### **Années 1960 - 1979**

CA Amiens, 7 mai 1963, RTD com. 1963, p. 859, obs. Roger HOUIN

CA Paris, 22 mai 1965, Recueil DALLOZ, 1968, p. 147, note Raphaël CONTIN

CA Paris 26 mars 1966, Revue trimestrielle de droit comparé, 1966, p. 349 note Roger HOUIN

TGI Strasbourg, 26 septembre 1969, RTD com. 1970, p. 150, obs. Roger HOUIN

CA Colmar, 11 mai 1971, Revue des sociétés 1971, p. 566, note Dominique SCHMIDT

CA Paris 25 janvier 1972, Revue des sociétés, 1972, p. 688, note Dominique SCHMIDT

CA Douai 11 février 1972, Recueil Dalloz 1972, p. 279, note Dominique SCHMIDT

CA Paris 8 février 1974, Revue des sociétés, 1974, p. 507 note René RODIÈRE

CA Rouen, 8 février 1974, Revue des sociétés 1974, p. 507, note René RODIÈRE

CA Paris, 21 novembre 1974, Revue de jurisprudence commerciale, 1975, p. 60

CA Paris 3e ch. 15 novembre 1976, Sté Française des Pétroles B.P. c/ Sté Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage, JCP –La semaine juridique, 1979, II, 19129, note Jacques EVESQUE

CA Paris 30 novembre 1976, Revue des sociétés 1977, p. 688, obs. D. RANDOUX

Paris 23e ch. . 23 novembre 1979, veuve Villeminot et autres c/ M. Garnier et autres, JCP –La semaine juridique, 1980, II, 19462, note Jacques EVESQUE

### **Années 1980 -1989**

CA Paris, 12 novembre 1980, RTD com. 1981, p. 89, obs. Elie ALFANDARI/Michel JEANTIN

T. com. Paris, 1re ch. 4 mai 1981, Revue de jurisprudence commerciale, 1982, p. 7, note Patrick DE FONTBRESSIN

T. com. Paris 29 juin 1981, Revue des sociétés 1982, p. 791, note M. GUILBERTEAU

CA Paris, 25 novembre 1981, RTD com. 1982, p. 256, obs. Elie ALFANDARI - Michel JEANTIN.

CA Aix-en-Provence, 23 mars 1982, Revue des sociétés 1983, p. 773, note Jacques MESTRE

CA Paris, 12 janvier 1983, Revue des sociétés 1983, p. 553, note Paul LE CANNU  
T. com. Paris, 16 juin 1983, Gazette du Palais 1983, I, p. 431, note Philippe MARCHI  
CA Paris, 21 décembre 1983, Droit des sociétés 1984, comm. 74, comm. Michel GERMAIN  
CA Paris, 23 avril 1985, Revue de Jurisprudence Commerciale, 1986, p. 143, note Paul LE CANNU  
CA Paris, 26 mars 1986, Revue de jurisprudence commerciale, 1986, p. 332, note Jean-Jacques DAIGRE  
CA Paris, 26 décembre 1986, Recueil Dalloz, 1987, jurisp. p. 344, note Michel JEANTIN  
CA Lyon 3 avril 1987, RTD com, 1988, p. 74, note Yves REINHARD  
CA Paris 4e ch. sect. B. 30 avril 1987, D'Arjuzon c/Manufactures Hanover Banques Nordiques, Bulletin Joly sociétés, 1987, p. 626, note Laurent FAUGÉROLAS  
CA Paris 16 juin 1987, JCP- La semaine juridique, éd. E, 1987, 16959, obs Alain VIANDIER – Jean-Jacques CAUSSAIN  
CA Paris, 4e ch. B, 22 octobre 1987, Revue de jurisprudence commerciale, 1988, p. 267, note Patrick DE FONTBRESSIN  
CA Aix, 27 mai 1988, JCP-La semaine juridique, éd. E, 1989, II, n 11, 15562, obs. Alain VIANDIER - Jean-Jacques CAUSSAIN  
CA Paris, 7 juin 1988, Revue des sociétés 1989, p. 246, note S. DANA-DÉMARET  
CA Paris 1re ch. A., 22 juin 1988, Consorts Cointreau et S.A.R.L. Trocadéro-Bellevue c/ Sté E. Rémy Martin et Cie et Hériard Dubreuil, Bulletin Joly sociétés, 1988, p. 771, §245, note Paul LE CANNU  
CA Angers 20 septembre 1988, Cointreau, Bulletin Joly sociétés, 1988, p. 850 ; Revue des sociétés 1989, p. 288, note Yves GUYON  
CA Reims 24 avril 1989, JCP-La semaine juridique, 1990, éd. E, II, n 2, 15667, obs. Alain VIANDIER – Jean-Jacques CAUSSAIN

### **Années 1990-1999**

CA Versailles, 1re ch. 2e sect. 23 février 1990, Mme Duffin c/ Maleval, JCP - La semaine juridique, 1991, éd. E. II, 125, note Yves GUYON  
CA Paris, 7 juin 1990, Bulletin Joly sociétés, 1990, p. 760, note Paul LE CANNU  
CA Paris 26 juin 1990, JCP-La semaine juridique, 1990, II, 21589, note Michel GERMAIN ; Bulletin Joly sociétés, 1990, p. 755, note Paul LE CANNU ; Revue des sociétés, 1990, p. 613, note Martine BOIZARD ; JCP-La semaine juridique, 1991, éd. E, I, 22, n° 3, obs Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN  
CA Lyon 15 novembre 1990, Société continentale d'entreprise c/Baizeau et autres, RTD com 1991, p. 228, note Yves REINHARD  
CA Paris 21 novembre 1990, Bulletin Joly 1991, p. 61  
CA Paris 3e ch. A. 18 décembre 1990, Société Sud Cars et autres c/ Ceat et autres, Bulletin Joly sociétés, 1991, p. 604, note Paul LE CANNU  
CA Pau 21 janvier 1991, Revue des sociétés, 1992, p. 46, note Philippe MERLE  
CA Nancy, 30 janvier 1991, Bulletin Joly sociétés, 1991, p. 911, note I. SAUGET  
Ord. T. com. Paris, 12 février 1991, Bulletin Joly sociétés, 1991, p. 592  
CA Toulouse, 1er mars 1991, Bulletin Joly sociétés, 1991, p. 57, note Alain COURET  
CA Paris 3e Ch. A, 18 juin 1991, Pellet et autres c. Société Charterhouse et autres, Bulletin Joly Sociétés, 1992, p. 277, note Alain COURET  
CA Versailles, 12e Ch. 11 juillet 1991, Société Technologies c/ Bernard Leng, Bulletin Joly sociétés, 1991, p. 1008, note Paul LE CANNU  
CA Paris, 10 mars 1992, Sté Pinault / Actionnaires minoritaires d' Au Printemps SA, Revue de droit bancaire et de la bourse, 1992, n 31, p. 101, comm. Henri HOVASSE  
CA Paris 3e ch. A, 17 novembre 1992, Société Picard Surgelés c. Lacan, Revue des sociétés 1994, p. 813, note Paul LE CANNU ; Bulletin Joly sociétés, 1993, p. 443, note Jean – Jacques CAUSSAIN  
Ord. réf. T. com. Paris, 18 février 1993, JCP –La semaine juridique, 1993, éd. E, I, n°2, 250, obs Alain VIANDIER – Jean-Jacques CAUSSAIN  
CA Toulouse, 1er mars 1993, Bulletin Joly sociétés, 1991, p. 57, note Alain COURET  
CA Paris 3e ch. A, 25 mai 1993, Besson et autres c/Degez et autres, Bulletin Joly sociétés, 1993, p. 852, §250, note Paul LE CANNU  
CA Versailles, 13e chambre, 8 juillet 1993, Bulletin Joly sociétés, 1993, § 298  
CA Paris, 3e ch. B, 17 septembre 1993, JCP-La semaine juridique, 1994, éd. G. n 42, 3795, note Alain VIANDIER - Jean-Jacques CAUSSAIN

CA Paris, 15e ch. A, 19 janvier 1994, RTD civ. 1994, p. 853, obs. Jacques MESTRE; JCP – La semaine juridique, 1994, éd. E, I, n° 3, 363, obs. Alain VIANDIER/ Jean-Jacques CAUSSAIN ; Bulletin Joly 1994, p. 369

Aix, 8e ch. B, 27 janvier 1994, Revue des sociétés, 1995, p. 367, somm. Yves GUYON

CA Paris, 25e Ch. B, 4 février 1994, Leguay c/FNB et autres, Bulletin Joly sociétés, 1994, p. 402, note Maggy PARIENTE

CA Paris, 29 avril 1994, Bulletin Joly sociétés 1994, p. 983, note Alain COURET

T. com. Paris, 2e sect. 31 mai 1994, JCP, 1995, éd. E, I, n° 10, 447, note Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN

CA Douai, 7 juillet 1994, Adam c/ SA La Redoute, Bulletin Joly sociétés, 1994, p. 999, obs. Paul LE CANNU

CA Paris, 9 décembre 1994, Bulletin Joly 1995, p. 161, note Paul LE CANNU

CA Paris, 25e ch. A. 16 mars 1995, Promo Real c/ SAE et Bourdais, Revue des sociétés, 1996, p. 120, somm. Yves GUYON ; JCP-La semaine juridique, 1996, éd. E, n° 11-12, 119, note Alain VIANDIER/Jean-Jacques CAUSSAIN

CA Versailles, 12e ch. 2e sect. 20 avril 1995, Alcaraz et autres c/ SA Publinvest Finance Holding, Bulletin Joly sociétés, 1995, p. 850, note Paul LE CANNU ; Revue des sociétés, 1996, p. 121, somm. Yves GUYON

CA Paris, 10 mai 1995, Bull Joly 1995, p. 746, note Michel JEANTIN

CA Paris 1re ch. sect. CBV, 16 mai 1995, arrêt SOGENAL, Revue des sociétés 1995, p. 535, note Laurent FAUGEROLAS ; JCP-La semaine juridique, 1995, éd. E, I, 475, obs. Alain VIANDIER - Jean-Jacques CAUSSAIN

CA Paris, 25e ch. A. 16 novembre 1995, SAE et Bourdais c/ Promo Real, Revue des sociétés, 1996, p. 120, somm. Yves GUYON

CA Paris, 5e ch. C. 5 juillet 1996, Lipkowicz c/ Mizon, Lafont et Pernot, JCP –La semaine juridique, 1997, éd. E, n° 12, I, 639, note Alain VIANDIER – Jean-Jacques CAUSSAIN

CA Paris, 1re ch. sect. CBV, 19 novembre 1996, Sté CAPINVEST c/ Sté ABCIA et Sté financière de Rigny, Bulletin Joly bourse, 1997, p. 217, note Paul LE CANNU

CA Paris, 3e ch. C, 20 décembre 1996, Revue des sociétés, 1997, p. 392, note Yves GUYON

CA Paris, 3e ch. sect. B, 24 janvier 1997, Sté Viel et Cie Finance et autre c/Sté SA Concept, Revue de droit bancaire et de la bourse, 1998, p. 15, note François- Xavier LUCAS ; Bulletin Joly sociétés, 1997, p. 405, §172, note Bernard SAINTOURENS ; Revue de jurisprudence commerciale, 1998, p. 68, note Frédéric MASQUELIER

CA Paris, 27 février 1997, Cts Zylberfain c/Cts Zylberfain et a., JCP –La semaine juridique, 1997, éd. E. n° 36, 982, note Alain VIANDIER

CA Paris, 25 mars 1997, Droit des sociétés, 1997, comm. n° 131, note Thierry BONNEAU

CA Versailles, 23 octobre 1997, Bulletin Joly sociétés, 1998, p. 341, note Jean-Jacques DAIGRE

CA Paris 1re ch. H. 20 février 1998, Association pour la défense des actionnaires minoritaires (ADAM) c/ Compagnie générale des Eaux et SA Havas, Revue des sociétés 1998, p. 346, note Frédéric BUCHER ; JCP-La semaine juridique, 1998, éd. E, n° 18, p. 705, note Alain VIANDIER ; JCP –La semaine juridique, 1998, éd. G. n° 24, p. 1053, note Jean-Jacques DAIGRE ; Revue de droit bancaire et de la bourse, 1998, n° 66, p. 64, obs. Michel GERMAIN/Marie-Anne FRISON ROCHE ; Bulletin Joly bourse, 1998, p. 238, note Sébastien ROBINEAU

CA Paris, 1re ch. sect. H, 8 avril 1998, Bulletin Joly bourse, 1998, p. 270, note Alain COURET

CA Paris, 23 avril 1998, Bulletin Joly sociétés, 1998, p. 959, note Jean – Jacques DAIGRE

CA Paris, 5e ch. B, 4 juin 1998, JCP – La semaine juridique, 1999, éd. E, I, chron. 118, p. 463, note Alain VIANDIER – Jean-Jacques CAUSSAIN

CA Versailles, 11 juin 1998, Annonces de la Seine, 30 novembre 1998, p. 9

CA Paris, 1re ch. 25 juin 1998, Bulletin Joly bourse, 1998, p. 836, note Alain COURET

CA Paris 25e ch. B. 26 juin 1998, Michon c/ Sté Marceau Investissements, Dalloz Affaires, n° 131, 1998, p. 1491, note Martine BOIZARD ; Droit et Patrimoine, avril 1999, p. 84, note Jean-Pierre BERTREL

CA Paris, 1re ch. sect. H, 3 juillet 1998, Géniteau c/Sté Elyo et autres, Banque et Droit 1998, n° 60, p. 30, note Hubert de VAUPLANE ; RJDA 1998, n° 1118 ; Bull Joly Bourse 1998, p. 636, note Alain COURET ; JCP, 1998, éd. E, p. 1880, note Alain VIANDIER ; JCP, 1999, éd. G, II, 10008, note Jean – Jacques DAIGRE ; RTDcom. 1998, p. 887, obs. Charles GOYET/Nicolas RONTCHEVSKY/Patrice STORCK ; D. 1999, somm. p. 257, note Yvess REINHARD ; Revue des sociétés 1999, p. 215, note Jean – Jacques DAIGRE

CA Paris 25ème ch. sect. B. 4 septembre 1998, Kloczko c/ Me Paves ès qual, Droit et patrimoine, mai 1999, p. 112, note Jean-Pierre BERTREL ; Bulletin Joly sociétés, 1999, p. 250, note François -Xavier LUCAS

CA Paris, 1re ch. H. 20 octobre 1998, Association ADAM c/Sté Canal + et autres, Dalloz Affaires, 1999, n° 146, p. 159, note Martine BOIZARD

CA Paris, 16e ch. B, 20 novembre 1998, SCI Eljo c/ SA AG Plus, JCP –La semaine juridique, 1999, éd. G, n° 18, I, 134, note Alain VIANDIER/Jean- Jacques CAUSSAIN ; Dalloz Affaires, 1999, n° 145, p. 134, note Martine BOIZARD ; RTD com. 1999, p. 426, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET

CA Paris, 3e ch. sect. B, 18 décembre 1998, Droit des sociétés, avril 1999, n° 61, note VIDAL Dominique

CA Paris, 5e ch. B, 28 janvier 1999, Sté Opero RLC et B. Roux c/ C. Lambert, RTD com, 1999, p. 429, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET

CA Colmar, 1re ch. B, 3 février 1999 (RG1 B 9803575) inédit

T. com. Bruxelles, référés, 26 octobre 1999, Bulletin Joly Bourse 2000, p. 79, note Dominique SCHMIDT

**Années 2000-2009**

CA Paris, 1re ch. H. 1er février 2000, Recueil Dalloz, 2000, n 16, p. 204, note Martine BOIZARD

CA Versailles, 12e ch. 2e sect. 29 juin 2000, JCP – La semaine juridique, ed. E, 2001, n 4, 181, note Alain COURET

CA Aix-en- Provence, 30 juin 2000, Droit des sociétés 2000, 141, obs. Dominique VIDAL

CA Paris, 1re ch. sect. H. 19 décembre 2000, Jeannin-Naltet c/SA Financière des terres rouges, Bulletin Joly Bourse, 2001, p. 231, note Thierry GRANIER

CA Paris, 5e ch. sect. A, 31 janvier 2001, SA Intersport France c/Durand, Bulletin Joly sociétés, 2001, p. 791, note Paul LE CANNU

CA Paris, 3e ch. sect. C. 9 mars 2001, Rumpler c/ SA Rumpler Technologies, Bulletin Joly sociétés, 2001, p. 865, note Perrine SCHOLER

CA Paris, 27 mars 2001, RJDA 2001, n° 973.

CA Paris, 1re ch. sect. H. 3 avril 2001, SA Groupama Vie et autres c/ Sté La Rochette, Bulletin Joly Bourse, 2001, p. 473, note Alain PIETRANCOSTA

CA Rouen, 1re chambre, 4 avril 2001, Droit des sociétés, 2002, comm. 191

CA Paris 19 septembre 2001, Bulletin Joly sociétés, 2001, p. 1121, note Alexis CONSTANTIN

CA Paris, 21 décembre 2001, Recueil Dalloz 2002, n 43 (somm.), p. 3263, obs. Jean-Claude HALLOUIN

CA Versailles 31 janvier 2002, RTD com 2002, p. 485, note Claude CHAMPAUD - Didier DANET

CA Paris, 3e ch. B, 1er février 2002, Watteaux c/American Airlines Inc et alii, RTD com, 2002, p. 318, note Claude CHAMPAUD - Didier DANET

CA Paris 3e ch. sect. B, 3 mai 2002, Museum Partner c/Taittinger, Revue des sociétés, 2002, p. 574, note Yves GUYON ; RTD com, 2002, p. 482, note Claude CHAMPAUD - Didier DANET

T. com. Paris, 27 juin 2002, Association Adam c/ Sté Vivendi Universal, JCP-La semaine juridique, éd. E, 2002, n° 36, p. 1390, note Alain VIANDIER; Banque & Droit 2002, n° 84, p. 36, note Michel STORCK ; Bulletin Joly sociétés, 2002, p. 942, note Alain COURET

CA Paris, 3e ch. A, 2 juillet 2002, Patrimoine et a. c/ Cts Azzaro et a., JCP –La semaine juridique éd. E. 2002, n 50, 1787 ; Bulletin Joly 2002, p. 1206, note Paul LE CANNU

CA Paris 14e ch. A, 4 décembre 2002, Recueil Dalloz, 2003, n 5, p. 351, obs. Xavier DELPECH

CA Amiens, 11 février 2003, Bulletin Joly sociétés, 2003, § 88, p. 440, note Alexis CONSTANTIN

CA Paris, 14e ch. A. 26 mars 2003, Ayache et SA Ayache Numéro Presse c/ Le Fur, RTD com, 2004, p. 321, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET ; Bull. Joly 2003, p. 816, note Sacha ZEIDENBERG

CA Paris, 25e ch. B. 4 juillet 2003, Epx Bacarat Nasr c/Morin, RTDcom, 2004, p. 326, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET; Bulletin Joly sociétés 2003, p. 1156, note Jean-Jacques DAIGRE

CA Paris, 1re ch. H, 16 septembre 2003, Association pour le défense des actionnaires minoritaires [ADAM] et a. c/ SA Legrand et SAS FIMAF, Revue de droit bancaire et financier, 2004, n 1, p. 47, note Alain COURET

CA Paris, 25e ch. Sect. B. 17 octobre 2003, SA Sydelis Ingénierie c/Luthi et Sté Servant Soft, JCP –La semaine juridique, 2004, éd. E. n 11, 387, note Jean – François BARBIÈRI ; Bulletin Joly sociétés, 2004, p. 224, note Dominique SCHMIDT

CA Paris, 1re ch. sect. H. 4 novembre 2003, X et Épx Y c/ Sté Seat Pagine Gialle Spa, Bulletin Joly Bourse, 2004, p. 302, note Dominique SCHMIDT

CA Paris, 14e ch. A. 12 novembre 2003, Dumeylet c/ SA Sté Dallages industriels Brunet, RTDcom, 2004, p. 321, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET

CA Bordeaux 17 février 2004, JCP –La semaine juridique, éd. Entreprise et Affaires, n 20, 19 mai 2005, p. 818

CA Paris, 1re ch. Sect. H, 6 avril 2004, ADAM et autres c/ SA Orange et autre, Bulletin Joly sociétés, 2004, p. 1262, note Jean-Marc MOULIN

CA Paris, 3e ch. B. 17 décembre 2004, Debray c/ IRAP Santé SA, RTDcom, avril-juin 2005, p. 349, note Claude CHAMPAUD - Didier DANET

CA Paris, 14e ch. A. 2 février 2005, SAS IDI c/ Sté CDR et autres, RTD com, 2005, p. 352, note Claude CHAMPAUD - Didier DANET

CA Paris, 1re ch. sect. H. 13 sept. 2005, Adam c/ Sté Hyparlo et autres, Bulletin Joly Bourse, 2005, p. 735, note Frédéric BUCHER

CA Paris, 14e ch. Sect. A, 23 novembre 2005, Société civile des Mousquetaires c/ Deyglun, Revue des sociétés, 2006, p. 193, note Isabelle URBAIN – PARLEANI

CA Paris, 3e ch., 26 janvier 2006, Witvoet c/ Sté Fideuram et Banque privée Fideuram Wargny, RTD com. 2006, p. 417, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET

CA Paris 3e ch., sect. A, 14 février 2006, SA Viel et Cie c/ SA Déminor, Bulletin Joly Sociétés, 2006, p. 954, note Jean-François BARBIERI

CA Paris, 25e ch. B, 2 juin 2006, SA Immopar Antilles c/ SARL Assistance Conseil Investissement Hôtelier et Touristique et J.-M. Beyrat, RTD com. 2006, p. 851, note Claude CHAMPAUD/Didier DANET

CA Versailles, 20 juin 2006, Mallet c/ SA Champagne Giesler et autres, Revue des sociétés 2007, p. 187, note Isabelle URBAIN-PARLEANI

T. com. Paris 2e ch., 20 juin 2006, Sté Maalddrift BV c/ Sté Comireg et autres, Bulletin Joly Sociétés, 2006, p. 1434, note Jean-Claude HALLOUIN ; Revue des sociétés, 2007, p. 825, note Jean-Jacques DAIGRE

CA Paris, 3e ch. B, 6 juillet 2006, SARL Packservices c/ Cherel et autres, RTD com. 2007, p. 376, obs Claud CHAMPAUD - Didier DANET

CA Paris, 3e ch. B, 6 juillet 2006, M. Moses c/ SA Arbois et SAS Groupe Emeraud, RTD com. 2007, p. 379, note Claude CHAMPAUD - Didier DANET

CA Paris, 25e ch., 7 juillet 2006, SA Reportive c/ M. Bourveau, RTD com. 2007, p. 379, note Claude CHAMPAUD - Didier DANET

CA Paris 1re ch. sect. A, 31 août 2006, B. et autres c/ GDF SA et autres, Bulletin Joly Sociétés, 2007, p. 113, note Pierre MOUSSERON

CA Paris, 3e ch. B, 13 octobre 2006, SAS Equity Conseil Gavin Anderson c/ M. Balva, RTD com. 2007, p. 379, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET

T. com. Paris 2e ch., 17 octobre 2006, SNCM et autre c/ STIM et autre, Bull. Joly Sociétés 2007, p. 72, note François-Xavier LUCAS ; Droit des sociétés 2007, comm. 137, comm. Henri HOVASSE

CA Paris, 3e ch., sect. B, 15 décembre 2006, SNCM, Recueil Dalloz 2007, p. 2045, note Jacques MOURY ; Bulletin Joly Sociétés 2007, p. 479, note François-Xavier LUCAS

CA Basse Terre, 1re ch. civ. 29 janvier 2007, Centre de Biologie Médicale de Grande Terre c/ Garnier, Droit des sociétés, janvier 2008, n° 1, comm. 14, comm. Joël MONNET

CA Versailles, 14e ch., 14 février 2007, Langlois c/ SA Gras Savoye Crédit, Revue des sociétés, 2007, p. 635, note Isabelle URBAIN –PARLEANI ; Bulletin Joly Sociétés 2007, p. 858, note Jean-François BARBIERI

CA Aix-en-Provence, 8e ch. B, 23 mars 2007, Revue Lamy Droit des Affaires, 2007, n° 17, p. 14, note Adeline CERATI-GAUTHIER

CA Paris 3e ch., sect. A, 27 mars 2007, Bulletin Joly Sociétés, 2007, p. 1002, note François-Xavier LUCAS

T. com. Paris, 23 avril 2007, Daniel Bernard c/ Société Carrefour, Petites affiches, 29 juin 2007, n° 130, p. 16, note Julia BOUVERESSE

CA Paris 1re ch. sect. B, 1er juin 2007, SA GHM, Bulletin Joly Sociétés, 2007, p. 1069, note Frank Martin LAPRADE

T. com. Paris 1re ch. B, 25 juin 2007, Bulletin Joly Sociétés 2007, p. 1203, note François-Xavier LUCAS

CA Versailles 14e ch., 27 juin 2007, Sté Grupo Rayet c/ Sté Eiffage, Bulletin Joly Sociétés, 2007, p. 1192, note Michel STORCK ; RTD com. 2007, p. 796, note Nicolas RONTCHEVSKY

CA Reims, ch. civ., 1re sect., 10 septembre 2007, SA Fonderies Vignon c/ Moret, Droit des sociétés, mars 2008, n° 3, comm. 45, comm. Marie-Laure COQUELET

CA Paris, 3e ch. B, 22 novembre 2007, François c/ Sté Cofiba, RTD com. 2008, p. 122, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET

CA Paris, 3e ch. A, 4 décembre 2007, SA Mongoual et a. c/ SAS Montaigne Jean Goujon et a., Revue des sociétés 2008, p. 330, note Didier PORACCHIA

CA Paris, 1re ch., sect. H, 2 avril 2008, SA Sacyr Vallehermoso et autre c/ SA Eiffage, Revue des sociétés 2008, p. 394, note Paul LE CANNU ; Bulletin Joly Bourse, 2008, p. 209, note Laurent FAUGÉROLAS- Étienne BOURSICAN

CA Versailles 24e ch, 29 avril 2008, CCE UES Amont Total c/ D, Bulletin Joly Sociétés, 2008, p. 684, note Hervé LE NABASQUE

T. com. Nanterre 1re ch, 6 mai 2008, SA Grupo Rayet c/ SA Eiffage et autre, Bulletin Joly Sociétés, 2008, p. 688, note Michel STORCK ; RTD com. 2008, p. 595, note Nicolas RONTCHEVSKY

CA Paris 1re ch. sect. H, 24 juin 2008, SA Gecina, Bulletin Joly Sociétés 2009, p. 135, note Hervé LE NABASQUE ; Bulletin Joly Bourse, octobre 2008, p. 389, note Bruno ZABALA ; Banque et Droit, sept.-oct. 2008, p. 36, note Hubert DE VAUPLANE ; Revue des sociétés 2008, p. 644, note Frank Martin LAPRADE ; RTD com. 2008, p. 818, note Nicolas RONTCHEVSKY

CA Paris, 3e ch., sect. A., 7 oct. 2008, SA Carrefour c/ Bernard, Droit des sociétés, 2009, n° 2, comm. 30, comm. Dorothee GALLOIS-COCHET ; Bulletin Joly Sociétés, 2008, p. 976, note Dominique SCHMIDT ; JCP - La Semaine Juridique, 2009, éd. E. n° 4, 1088, note Yann PACLOT;

T. com. Nanterre 3e ch., 3 déc. 2008, SA Valauret c/ N. et autres, Bulletin Joly Sociétés, 2009, p. 148, note Philippe MERLE

CA Pau 2e ch. 1, 4 déc. 2008, Bulletin Joly Sociétés, 2009, p. 470, note Guilhem GIL

T. com. Nancy, 23 décembre 2008, GHM, MMF et GCL c/ Journal de l'Est républicain et autres, Revue des sociétés 2009, p. 385, note Frank Martin LAPRADE

CA Paris 3e ch. sect. B, 12 mars 2009, Bulletin Joly Sociétés, 2009, p. 760, note Thibaut MASSART

CA Paris 3e ch. sect. B, 26 mars 2009, C. et a. c/ SA Cofradim et a., Bulletin Joly Sociétés, 2009, p. 741, note Alain COURET

CA Lyon, ch. civ. 1, sect. A, 2 avr. 2009, JCP - La Semaine Juridique, 2010, éd. G. n° 3, 41, note Raphaëlle BESNARD GOUDET

CA Pau 1re ch., 29 avr. 2009, Haure-Mirande c/ SARL AVIA, Bulletin Joly Sociétés, 2009, p. 969, note Arnaud LECOURT

CA Toulouse, 1re ch., sect. 1, 2 juin 2009, Toussaint c/ Cousin, Droit des sociétés, 2010, n° 2, comm. 22, comm. Renaud MORTIER



CA Paris pôle 1, 2e ch., 10 juin 2009, SA Gecina et a. c/ Metrovacesa et a., Bulletin Joly Sociétés, 2009, p. 781, note Dominique SCHMIDT ; RTD com 2009, p. 591, note Nicolas RONTCHEVSKY ; Bulletin Joly Bourse, 2009, p. 364, note Frank Martin LAPRADE  
CA Paris Pôle 5 Ch. 5-7, 16 juin 2009, Graça c/ Léon de Bruxelles SA, Bulletin Joly Bourse, 2009, p. 370, note Benoît DESCOURS  
CA Nancy, 17 juin 2009, M. Lignac et autres c/ SA Groupe Hersant Media, SA Multimedia Futur et SA Grande chaudronnerie Lorraine, Revue des sociétés 2010, p. 790, note Frank Martin LAPRADE

### **Année 2010**

CA Paris P. 5 ch. 8, 26 janvier 2010, SARL Ly Heang, Bulletin Joly Sociétés 2010, p. 542, note Gil GUILHEM  
CA Paris, ch. 5-8, 9 mars 2010, Charbonnier c/ SA Val d'Yonne Habitat , RTD com. 2010, p. 555, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET  
CA Paris, pôle 5, ch. 9, 15 avril 2010, RTD com. 2011, p. 746, note Paul LE CANNU – Bruno DONDERO  
CA Paris, ch. 5-9, 20 mai 2010, SA Avenir Entreprise Investissement c/ Venon, Petites affiches, 15 novembre 2010, n° 227, p. 3, note Deen GIBIRILA  
CA Paris, 20 mai 2010, SARL Auveco, Bulletin Joly Sociétés, 2010, p. 751, note Thibaut MASSART  
CA Caen, 1re ch., sect. civ. et com., 20 mai 2010, JCP - La Semaine Juridique, 2011, éd. G. n° 10, 256, note Mathieu THIBERGE  
CA Dijon 1re ch. civ. 25 mai 2010, Bulletin Joly Sociétés, 2010, p. 809, note Arnaud LECOURT  
CA Paris, pôle 5, ch. 8, 29 juin 2010, RTD com. 2011, p. 746, note Paul LE CANNU – Bruno DONDERO  
CA Versailles, 14e ch., 27 juill. 2010, Sté Esterra et Veolia Propreté c/ Sté Sita France, Revue des sociétés 2011, p. 90, note Alain COURET ; RTD com. 2011, p. 730, note Claude CHAMPAUD – Didier DANET ; RTD com. 2011, p. 134, note Bruno DONDERO/Paul LE CANNU  
CA Versailles 12e ch. sect. 2, 28 oct. 2010, Sté Eiffage SA c/ SAS Eiffaime, Bulletin Joly Bourse, 2011, p. 268, note Frank Martin LAPRADE  
T. com. Paris 1re ch., 21 septembre 2010, Sté Altran Technologies c/ M. Bonan, Bulletin Joly Sociétés. 2010, p. 972, note Bruno DONDERO  
CA Paris p. 5, ch. 7, 2 novembre 2010, Zuryk c/ Sté Autoroutes Paris Rhin Rhône et sté Eiffarie, Bulletin Joly Bourse, 2011 p. 177, note Myriam ROUSSILLE

### **Année 2011**

CA Paris, 5-9e ch., 3 févr. 2011, Levy c/ SAS Private outlet, Droit des sociétés, 2011, n° 8, comm. 146, comm. Renaud MORTIER  
CA Paris, pôle 5, ch. 9, 28 avr. 2011, Sigalla c/ SA L'Inédit Français, Droit des sociétés, 2011, n° 11, comm. 195, comm. Myriam ROUSSILLE  
CA Paris p. 5, ch. 8, 10 mai 2011, EURL OTB, Bulletin Joly Sociétés, 2011, p. 702, note Thibault MASSART  
CA Versailles, 9e ch. 19 mai 2011, RTD com. 2011, p. 368, note Paul LE CANNU-Bruno DONDERO ; Revue des sociétés 2012, p. 99, note Paul LE CANNU ; Bulletin Joly Sociétés, 2011, n° 7, p. 597, note Bruno DONDERO  
CA Paris, pôle 5, ch. 8, 24 mai 2011, X c/ Y, Bulletin Joly Sociétés, 2011, p. 780, note Hugo BARBIER ; Gazette du Palais, 17 novembre 2011, n° 321, p. 15, note Bruno DONDERO  
CA Paris P. 5, ch. 8, 31 mai 2011, SA Asterop et a. c/ C. et a., Bulletin Joly Sociétés 2011, p. 977, note Didier PORACCHIA  
T. com. Paris, ord. réf., 3 août 2011, Bulletin Joly Sociétés 2011, p. 745, note François-Xavier LUCAS  
CA Paris, pôle 5, ch. 5-7, 15 sept. 2011, ADAM c/ Dumas, Revue des sociétés 2011, p. 692, note Hervé LE NABASQUE ; Bulletin Joly Sociétés 2011, p. 882, note Dominique SCHMIDT  
CA Paris, 20 octobre 2011, RTD com. 2012, p. 140, note Paul LE CANNU/Bruno DONDERO  
CA Paris P. 1, ch. 3, 8 nov. 2011, Binier c/ SAS Médéric innovation, Bulletin Joly Sociétés, 2012, p. 209, note Alain COURET – Bruno DONDERO  
CA Paris, pôle 1, 3e ch., 8 nov. 2011, Société civile Orme c/ Établissement Aviva Investors France, Droit des sociétés, avril 2012, n° 4, 66, comm. Myriam ROUSSILLE

## Année 2012

CA Paris, ch. 8-5, 1er février 2012, Sté institut régional de développement industriel de Midi-Pyrénées c/ N. Revue des sociétés 2012, p. 366, note Alain COURET

CA Paris P. 1, ch. 3, 14 févr. 2012, H. et SCI Alphonse de Poitiers c/ C. et SAS IECH, Bulletin Joly Sociétés 2012, p. 553, note Guillaume KESSLER/Malak TAZI

T. com. Paris (Réf.) 27 mars 2012, ADAM c/ Apax Partners et autres, Revue des sociétés, 2012, p. 439, note Frank Martin LAPRADE

CA Paris, p. 5, ch. 8, 4 décembre 2012, SAS Pampr'oeuf Distribution et autres c/ SA Les Etablissements Ligner, RTD Com. 2013 p. 94, note Bruno DONDERO/Paul LE CANNU

## CJCE

CJCE 10 mars 1992, Bulletin Joly sociétés, 1992, p. 767 note J.B. BLAISE ; RTD civ. 1992, p. 757, note Jacques MESTRE ; JCP-La semaine juridique, 1994, éd. E, I, n° 11, 369, note Yves REINHARD

CJCE 15 octobre 2009, C-101/08, Audiolux c/ Groupe Bruxelles Lambert (GBL) et Bertelsman, Revue des sociétés 2010, n°1, p. 45, note Gilbert PARLEANI ; Bulletin Joly Bourse, 2010, p. 34, note Dominique SCHMIDT

## CONSEIL D' ETAT

CE (5e et 4e sous-sect.) 20 octobre 2004, Société TF1, Revue des sociétés 2005, p. 158, note Paul LE CANNU-Didier CHAUVAUX ; Bulletin Joly sociétés, février 2005, p. 248, note Hervé LE NABASQUE

## Avis CMF

Avis du CMF, 27 août et 13 novembre 1998, Bouygues c/ Bolloré, Revue de droit bancaire et de la bourse, novembre – décembre 1998, n 70, p. 228, note Michel GERMAIN – Marie –Anne FRISON-ROCHE

## V. Droit étranger

### Ouvrages - monographies

ARONOFF E. Craig - McCLURE L. Stephen - WARD L. John, Family Business Succession. The final test of greatness, Family Enterprise Publishers, 2<sup>nd</sup> edition 2003

AXELROD Robert, The complexity of cooperation: Agent-based models of competition and collaboration, Princeton University Press, 1997

BARCA Fabricio/BECHT Marco, The Control of Corporate Europe, European Corporate Governance Network (ECGN), Oxford University Press, New York, 2001

BARRETT Mary – MOORES Ken, Learning Family Business: Paradoxes and Pathways, Ashgate Publishing Ltd, UK, 2002

BERLE Adolph – MEANS Galdiner, The modern corporation and private property, New York, Harcourt Brace World, 1968 / New York, MacMillan, 1932

BRODERICK Albert, The French Institutionalists: Maurice Hauriou, Georges Renard, Joseph T. Delos, Harvard University Press, Cambridge, Massachussets, 1970

BURNHAM James, The Managerial Revolution: or what is Happening in the World, Putnam, Londres, 1942

CHARKHAM Jonathan, Keeping Good Company: a study of corporate governance in five countries, Oxford University Press, USA, 1994

CHARKHAM Jonathan - PLOIX Hélène, **Keeping better company** : corporate governance ten years on, [Oxford University Press](#), USA, 2005

CHRISTENSEN Carl Ronald, Management succession in small and growing enterprises, Harvard Business School, Division of research, Boston, 1953

COULSON THOMAS Colin, Developing Directors: Building an Effective Boardroom Team, McGraw-Hill Publishing Co. 1993

DANCO A. Leonet - JONOVIC J. Donald, Outside directors in the family-owned business, Cleveland Ohio, University Press, 1981

DEMB Ada - NEUBAUER Friedrich, The corporate board: confronting the paradoxes, Oxford University Press, USA, 1992

FURUBOTN G. Eirik - PEJOVICH Svetozar, The Economics of Property Rights, Ballinger, Cambridge, Mass. 1974

GALBRAITH John Kenneth, *The New Industrial State*, New American Library, New York, 2ème édition 1972, publié en France sous le titre *Le nouvel État industriel*, éditions Gallimard, 1969

GERSICK E. Kelin – DAVIS A. John – McCOLLUM HAMPTON Marion – LANSBERG Ivan, *Generation to Generation. Life Cycles of the Family Business*, Harvard Business School Press, 1997

GREEN Scott, *Sarbanes-Oxley and the Board of Directors : Techniques and Best Practices for Corporate Governance*, éditions John WILEY & Sons Inc., New Jersey, Etats-Unis, 2005

LEACH Peter/BOGOD Tony, *The Stoy Hayward Guide to Family Business*, Kogan Page, London, 1999

LEACH Peter - KENWAY-SMITH W. - HART A. - MORRIS T. - AINSWORTH J. - BETERLSEN E./IRAQI S. - PASARI V. *Managing the Family Business in the UK. Stoy Hayward Survey in Conjunction with the London Business School*, Stoy Hayward, London, 1990

LORSCH W. Jay- MacIVER Elizabeth, *Pawns or potentates : the reality of America's corporate boards*, Boston (Mass), Harvard Business school press, 1989

MAASSEN Francesco Gregory, *An International Comparison of Corporate Governance Models: A Study on the Formal Independence and Convergence of One-tier and Two-tier Corporate Boards of Directors in the United States of America, the United Kingdom and the Netherlands*, éd. Spencer Stuart (Ph.D. Series in General Management, n° 31, Rotterdam School of Management) Amsterdam, 2ème édition, 2001

MACE L. Myles, *Directors: Myth and Reality*, Harvard Business School Press, Boston, 1971

MONKS Robert A.G. – MINOW Nell, *Watching the Watchers: Corporate Governance for the 21<sup>st</sup> Century*, Blackwell Publishing, Cambridge Mass, 1996

MORCK K. Randall, *Concentrated Corporate Ownership*, An NBER report, University of Chicago Press, USA, 2000

NEUBAUER Fred - LANK Alden, *The Family Business, its Governance for Sustainability*, Routledge, New York, 1998

POUTZIOURIS ZATA Panikkos - SMYRNIOS X. Kosmas - KLEIN B. Sabine, *Handbook of research on family business*, éditions Edward Elgar Publishing Limited, UK, 2006

ROSENBLATT C. Paul - DE MIK Leni - ANDERSON RoxAnne Marie - JOHNSON A. Patricia, *The family and the business : understanding and dealing with the challenges entrepreneurial families face*, San Francisco, Jossey Bass Management series, 1985

SALANCIK Gerald - PFEFFER Jeffrey, *The External Control of Organizations : a Resource Dependence Perspective*, Stanford University Press, CA, 2003

SALTER Arthur, *Allied Shipping Control*, Oxford-The Clarendon Press, 1921

TRICKER Ian Robert, *The Independent Director: A Study of the Non-executive Director and of the Audit Committee*, éditions Tolley, 1978

VANCE C. Stanley, *Boards of directors : Structure and performance*, University of Oregon Press, 1964

VANCIL F. Richard, *Passing the baton: managing the process of CEO succession*, Harvard Business School Press, Boston MA, 1987

**WALDO N. Charles, *Boards of Directors: Their Changing Roles, Structures, Information Needs, Quorum Books, Westport, CT, 1985***

WARD L. John, *Keeping the Family Business Healthy: How to Plan for Continuing Growth, Profitability and Family Leadership*, The Jossey-Bass Inc. San Francisco California, 1987

WILLIAMSON E. Oliver, *The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting*, éditions Mac Millan, New-York, 1985

## Articles – chroniques – études

ABOWD M. John – KAPLAN S.David, *Executive Compensation: Six Questions That Need Answering*, *Journal of Economic Perspectives*, 1999, vol. 13, n° 4, p. 145

ADJAOUD Fodil – BEN-AMAR Walid, *Corporate Governance and Dividend Policy: Shareholders' Protection or Expropriation?*, *Journal of Business Finance & Accounting*, 2010, vol. 37, nos 5-6, p. 648

AGRAWAL Anup – KNOEBER R. Charles, *Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders*, *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, 1996, vol. 31, n 3, p. 377

AGRAWAL Anup – MANDELKER N. Gershon, *Large Shareholders and the Monitoring of Managers: The Case of Antitakeover Charter Amendments*, *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, 1990, vol. 25, n 2, p. 143

AGRAWAL Anup - MANDELKER N. Gershon, *Shark Repellents and the Role of Institutional Investors in Corporate Governance*, *Managerial & Decision Economics*, 1992, vol.13, n 1, p.15

AGUILERA V. Ruth – CUERVO-CAZURRA Alvaro, *Codes of Good Governance Worldwide: What is the Trigger?* *Organization Studies*, 2004, vol. 25, n 3, p. 415

AGUILERA V. Ruth - JACKSON Gregory, *The Cross-National Diversity of Corporate Governance: Dimensions and Determinants*, *Academy of Management Review*, 2003, vol. 28, n° 3, p. 447

ALCHIAN A. Armen – DEMSETZ Harold, *Production, information costs, and economic organization*. *American Economic Review*, 1972, vol. 62, n 5, p. 777

ALCOUFFE Alain - ALCOUFFE Christiane, Control and Executive Compensation in Large French Companies, *Journal of Law and Society*, 1997, vol. 24, n 1, p. 85

ALDRICH E. Howard-CLIFF E. Jennifer, The pervasive effects of family on entrepreneurship: toward a family embeddedness perspective, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n 5, p. 573

ALLEN Franklin, Corporate Governance in emerging economies, *Oxford Review of Economic Policy*, 2005, vol. 21, n 2, p. 164

ALMEIDA V. Heitor - WOLFENZON Daniel, A Theory of Pyramidal Ownership and Family Business Groups, *The Journal of Finance*, 2006, vol. LXI, n 6, p. 2637

ANDERSON C. Ronald - MANSI A. Sattar - REEB M. David, Founding family ownership and the agency cost of debt, *Journal of Financial Economics*, 2003, vol. 68, p. 263

ANDERSON C. Ronald- REEB M. David, Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500, *Journal of Finance*, 2003, vol. 58, n 3, p. 1301

ARONOFF E. Craig - WARD L. John, Family-Owned Businesses: A Thing of the Past or a Model for the Future? *Family Business Review*, 1995, vol. 8, n°2, p 121

ASTRACHAN Joseph – CAREY-SHANKER Melissa, Family Businesses' Contribution to the U.S. Economy: A Closer Look, *Family Business Review*, septembre 2003, vol. 16 n 3, p. 211

ASTRACHAN Joseph - KLEIN Sabine - SMYRNIOS Kosmas, The F-PEC Scale of Family Influence: A Proposal for Solving the Family Business Definition Problem, *Family Business Review*, 2002, vol. 15, n°1, p. 45

ASTRACHAN Joseph - KOLENKO Thomas, A Neglected Factor Explaining Family Business Success: Human Resource Practice, *Family Business Review*, 1994, vol. 7, n°3, p. 251

AYRES R. Glenn, Rough Family Justice: Equity in Family Business Succession Planning, *Family Business Review*, mars 1990, vol. 3, p. 3

BABICKY Jacqueline, Consulting to the family business, *Journal of Management Consulting*, 1987, vol. 3, n 4, 1987, p. 25

BAHJAT Sanjai - BLACK Bernard, The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance, *Business Lawyer*, 1999, vol. 54, p. 921

BAMMENS Yannick - VOORDECKERS Wim -VAN GILS Anita, Boards of Directors in Family Businesses: A Literature Review and Research Agenda, *International Journal of Management Reviews*, 2011, vol. 13, n 2, p. 134

BARACH Jeffrey, Is there a cure for the paralyzed family board? *Sloan Management Review*, 1984, vol. 26, n° 1, p. 3

BARACH A. Jeffrey - GANTISKY Joseph -CARSON A. James - DOOCHIN A. Benjamin, Entry of the Next Generation: Strategic Challenges for Family Business, *Journal of Small Business Management*, avril 1988, p. 49

BARNES B. Louis, Incongruent Hierarchies: Daughters and Younger Sons as Company CEOs, *Family Business Review*, 1988, vol. 1, n 1, p. 9

BARNES B. Louis - HERSHON A. Simon, Transferring Power in the Family Business, *Harvard Business Review*, juillet 1976 , vol. 54, n 4, p.105

BARNEY B. Jay, Firm resources and sustained competitive advantage, *Journal of Management*, 1991, vol. 17, p. 99

BARNEY B. Jay - ZAJAC J. Edward, Competitive organizational behaviour toward an organizationally based theory of competitive advantage, *Strategic Management Journal*, hiver 1994, vol. 15, n 8, p. 5

BARONTINI Roberto- CAPRIO Lorenzo, The Effect of Family Control on Firm Value and Performance: Evidence from continental Europe, *European Financial Management*, 2006, vol. 12, n 5, p. 689

BARRETT A. Mary, It's like any other business except...Paradoxes of learning the family business, *Bond Management Review*, septembre 1998, vol. 5, p. 7

BARRY Bernard, The development of organisation structure in family firm, *Journal of General Management*, 1975, vol. 3, n° 1, p. 42

BARTHOLOMEUSZ Simon – TANEWSKI A. George, The Relationship between Family Firms and Corporate Governance, *Journal of Small Business Management*, 2006, vol. 44, n 2, p.245

BASLY Sami, Conservatism: An Explanation of the Financial Choices of the Small and Medium Family Enterprise, *Corporate Ownership and Control*, 2007, vol. 5, n°1, p. 459

BATHALA T. Chenchuramaiah - RAO P. Ramesh, The determinants of board composition: An agency theory perspective, *Managerial and Decision Economics*, 1995, vol. 16, n 1, p 59

BAYSINGER Barry - HOSKISSON E. Robert, The composition of Boards of Directors and Strategic Control: Effects on Corporate Strategy, *The Academy of Management Review*, 1990, vol. 15, n 1, p. 72

- BAYSINGER D. Barry - BUTLER N. Henry, Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition, *Journal of Law, Economics and Organization*, 1985, vol. 1, n 1, p. 101
- BEATTY P. Randolph - ZAJAC J. Edward, CEO change and firm performance in large corporations : succession effects and managers effects, *Strategic Management Journal*, 1987, vol. 8, p. 305
- BEBCHUK Lucian, The case for increasing shareholder power, *Harvard Law Review*, 2005, vol. 118, p. 833
- BEBCHUK Lucian, Letting shareholders set the rules, Université de HARVARD - John M. OLIN Center for Law, Economics and Business, document de discussion n 548, mars 2006 ([http://www.law.harvard.edu/programs/olin\\_center/](http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/))
- BEBCHUK Lucian – GRINSTEIN Yaniv, The growth of executive pay, *Oxford Review of Economic Policy*, 2005, vol. 21, n 2, p. 283
- BECHT Marco - JENKINSON Tim – MAYER Colin , Corporate governance: an assessment, *Oxford Review of Economic Policy*, 2005, vol. 21 n . 2, p. 155
- BECKARD Richard - DYER Gibb W. Jr., Managing Continuity in the Family-Owned Business, *Organizational dynamics*, été 1983, vol. 12, n° 1, p. 5
- BECKHARD R chard - DYER W. Gibb Jr., Managing Change in the Family Firm. Issues and Strategies, *Sloan Management Review*, 1983a, vol. 24, n 3, p. 59
- BENGT Johannisson - MORTEN Huse, Recruiting Outside Board Members in the Small Family Business: an ideological challenge, *Entrepreneurship and Regional Development*, 2000, vol. 12, n 4, p. 353
- BENNESEN Morten- KONGSTED Hans Christian – NIELSEN Kasper Meisner, Board Size Effects in Closely Held Corporations, University of Copenhagen, Department of Economics, Centre for Applied Microeconometrics, document de travail CAM n° 2004-25, déc. 2004 (<http://www.econ.ku.dk/CAM/Files/workingpapers/2004/2004-25.pdf>)
- BEN-PORATH Yoram, The F- Connection: Families, Friends and Firms and the Organization of Exchange, *Population and Development Review*, 1980, vol. 6, n 1, p. 1
- BERENBEIM Ronald, Board and director assessment: developing and ethos of director professionalism *in* Corporate Governance. Les perspectives internationales (sous la direction d' Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud), Montchrestien-AEF 1997, collection Finance et Société, p. 51
- BERGHE L.A.A. – CARCHON Steven, Agency Relations within the Family Business System: an exploratory approach, *Corporate Governance*, 2003, vol. 11, n 3, p. 171
- BERGLÖF Erik, Reforming corporate governance: redirecting the European agenda, *Economic Policy*, 1997, vol.12, n 24, p. 91
- BERRONE Pascual – CRUZ Cristina –GOMEZ-MEJIA Luis R., Socioemotional Wealth in Family Firms: Theoretical Dimensions, Assessment Approaches, and Agenda for Future Research, *Family Business Review*, September 2012, vol. 25, p. 258
- BETTINELLI Christina, Boards of Directors in Family Firms: An Exploratory Study of Structure and Group Process, *Family Business Review*, 2011, vol. 24, n 2, p. 151
- BHATTACHARYA Utpal – RAVIKUMAR B., Capital Markets and the Evolution of Family Businesses, *Journal of Business*, 2001, vol. 74, n 2, p. 187
- BHATTACHARYA Utpal – RAVIKUMAR B., From Cronies to Professionals: The Evolution of Family Firms, in Capital Formation, Governance and Banking (sous la direction d' E. Klein), Nova Science Publishers Inc, New York 2005, p. 23
- BILIMORIA Diana - PIDERIT Sandy Kristin, Qualifications of Corporate Board Committee Members, *Group & Organization Management*, 1994, vol. 19, n 3, p. 334
- BIRLEY Sue, Succession in the Family Firm: The Inheritor's View, *Journal of Small Business Management*, 1986, vol. 24, n 3, p.36
- BIRLEY Sue – Ng Dennis – GODFREY Andrew, The family and the business, *Long Range Planning*, 1999, vol. 32, n 6, p. 598
- BLAIR Margaret - STOUT A. Lynn, A team production theory of corporate law, *Virginia Law Review*, vol. 85, 1997, p. 247
- BLAIR Margaret - STOUT A. Lynn, Trust, Trustworthiness and the Behavioral Foundations of Corporate Law, Georgetown University Law Center, document de travail n 241403, 2001
- BLOCK H. Jörn, How to Pay Nonfamily Managers in Large Family Firms: A Principal-Agent Model, *Family Business Review*, mars 2011, vol. 24, no. 1, p. 9

BLUMENTRITT P. Timothy – KEYT D. Andrew – ASTRACHAN H. Joseph, Creating an Environment for Successful Nonfamily CEOs: An Exploratory Study of Good Principals, *Family Business Review*, December 2007, vol. 20, no. 4, p.321

BOCATTO Eduardo - GISPERT Carles - RIALP Josep, Family owned business succession: the influence of pre-performance in the nomination of family and non-family members: evidence from Spanish firms, *Journal of Small Business Management*, 2010, vol. 48, n 4, p. 497

BOEKER Warren - GOODSTEIN Jerry, Performance and successor choice: The moderating effects of governance and ownership, *Academy of Management Journal*, 1993, vol. 36, n 1, p. 172-186.

BOONEN Jean, Les conditions de survie de l'entreprise familiale, in *Forces et Faiblesses des Entreprises familiales*, éditions Pilote, 2ème édition, Lille, 1960, p. 119

BOROKHOVICH A. Kenneth - PARRINO Robert - TRAPANI Teresa, Outside directors and CEO selection, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1996, vol. 31, n 3, p. 337

BOULTON W.R. The Evolving Board: A Look at the board's Changing Roles and Information Needs, *Academy of Management Review*, 1978, vol. 3, n. 4, p. 827

BOYD Colin, Ethics and Corporate Governance: The Issues Raised by the Cadbury Report in the United Kingdom, *Journal of Business Ethics*, 1996, vol.15, n 2, p. 167

BOYD K. Brian, Board control and CEO Compensation, *Strategic management journal*, 1994, vol. 15, n 5, p. 335

BOZEC Richard, Boards of Directors, Market Discipline and Firm Performance, *Journal of Business Finance and Accounting*, 2005, vol. 32, n 9/10, p. 1921

BRATTON W. William – McCAHERY A. Joseph, An inquiry into the efficiency of the limited company : of theory of the firm and regulatory competition, *Washington and Lee Law Review*, 1997, vol. 54, n° 2, p. 630

BRICKLEY A. James - COLES L. Jeffrey - TERRY L. Rory, Outside directors and the adoption of poison pills, *Journal of Financial Economics*, 1994, vol. 35, n 3, p. 371.

BRICKLEY A. James – COLES L. Jeffrey – JARRELL Gregg, Leadership structure: Separating the CEO and Chairman of the Board, *Journal of Corporate Finance*, 1997, vol. 3, n 3, p. 189

BROCKHAUS H. Robert, Entrepreneurship and Family Business Research: Comparisons, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 1994, vol. 19, n°1, p. 25

BROCKHAUS H. Robert, Family Business Succession: Suggestions for Future Research, *Family Business Review*, 2004, vol. 17, n 2, p. 165

BRUNNINGE Olof – NORDQVIST Mattias -WIKLUND Johan, Corporate Governance and Strategic Change in SMEs: The Effects of Ownership, Board Composition and Top Management Teams, *Small Business Economics*, octobre 2007, vol. 29, n 3, p. 295

BURKART Mike - PANUNZI Fausto - SHLEIFER Andrei, Family Firms, *The Journal of Finance*, 2003, vol. 58, n 5, p. 2167

BUTZ A. David, Debt Financing and Manager-Shareholder Agency Costs, UCLA Department of Economics, document de travail n°687, avril 1993 ([www.econ.ucla.edu/workingpapers/wp687.pdf](http://www.econ.ucla.edu/workingpapers/wp687.pdf))

CABRERA-SUAREZ Katuska, Leadership transfer and the successor's development in the family firm, *Leadership Quarterly*, 2005, vol.16, n 1, p. 71

CABRERA-SUAREZ Katuska - DE SAA-PEREZ Petra - GARCIA-ALMEIDA Desiderio, The Succession Process from a Resource- and Knowledge-Based View of the Family Firm, *Family Business review*, 2001, vol. 14, n°1, p. 37

CALDER H. Grant, The Peculiar Problems of a Family Business, *Business Horizons*, 1961, vol. 4, n 3, p. 93

CAREY SHANKER Melissa, Myths and Realities: Family Businesses' Contribution to the US Economy. A Framework for Assessing Family Business Statistics, *Family Business Review*, 1996, vol. 9, n 2, p.107

CARNEY Michael, Corporate Governance and Competitive Advantage in Family-Controlled Firms, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2005, vol. 29, n 3, p. 249

CASSON Mark, The economics of the family firm, *Scandinavian Economic History Review*, 1999, n°47, n 1, p.10

CASTALDI Richard - WORTMAN Max, Board of directors in small corporations: An untapped resource, *American Journal of Small Business*, 1984, vol. 9, n 2, p. 1

CASTANIAS P. Richard - HELFAT E. Constance, Managerial and windfall rents in the market for corporate control, *Journal of Economic Behavior and Organization*, 1992, vol. 18, n 2, p. 153

CASTANIAS P. Richard - HELFAT E. Constance, The managerial rents model: Theory and empirical analysis, *Journal of Management*, 2001, vol. 27, n 6, p. 661

CASTILLO Ramon – SKAPERDAS Stergios, All in the family or public? Law and appropriative costs as determinants of ownership structure, *Economics of Governance*, 2005, vol. 6, n 2, p. 93

CERNAT Lucian, The emerging European corporate governance model: Anglo-Saxon, Continental, or still the century of diversity? *Journal of European Public Policy*, 2004, vol. 11, n 1, p.147

CHADEAU Emmanuel, The large family firm in twentieth-century France, *Business History*, 1993, vol. 35, n 4, p.184

CHAGANTI Rajeswararao - MAHAJAN Vijay - SHARMA Subhash, Corporate board size, composition and corporate failures in retailing industry, *Journal of management studies*, 1985, vol. 22, n. 4, p. 400

CHAGANTI Rajeswararao - DUMANPOUR Fariborz, Institutional Ownership, Capital structure and Firm performance, *Strategic Management Journal*, oct. 1991, vol. 12, n°7, p. 479

CHAMI Ralph, What is Different About Family Businesses? International Monetary Fund, document de travail, n 01/70 du 1er mai 2001 (<http://www.imf.org/external/publications/index.htm>)

CHARREAUX Gérard - DESBRIÈRES Philippe, Corporate Governance: Stakeholder Value versus Shareholder Value, *Journal of Management and Governance*, 2001, vol. 5, p. 107

CHENG Suwina - FIRTH Michael, Family Ownership, Corporate Governance, and Top Executive Compensation, *Managerial and Decision Economics*, 2006, vol. 27, n 7, p.549

CHIRINKO Robert – GARRETSEN Harry – VAN EES Hans – STERKEN Elmer, Investor Protections and Concentrated Ownership: Assessing Corporate Control Mechanisms in the Netherlands, *German Economic Review*, 2004, vol. 5, n 2, p. 119

CHIRICO Francesco - NORDQVIST Mattias - COLOMBO Gianluca - MOLLONA Edoardo, Simulating Dynamic Capabilities and Value Creation in Family Firms: Is Paternalism an “Asset” or a “Liability”? *Family Business Review*, September 2012, vol. 25, p. 318

CHITAYAT Gideon, The organisation and effectiveness of boards of directors, *Journal of General Management*, 1980-1981, vol. 6, n° 2, p. 42

CHRISMAN J. James – CHUA H. Jess - LITZ Reginald, A unified systems perspective of family firm performance: An extension and integration, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n 4, p. 467

CHRISMAN J. James - CHUA H. Jess - LITZ Reginald, Comparing the agency costs of family and non-family firms: Conceptual issues and exploratory evidence, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2004, vol. 28, n 4, p. 335

CHRISMAN J. James- CHUA H. Jess –PEARSON W. Allison – BARNETT Tim, Family involvement, family influence, and family-centered non-economic goals in small firms, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2012, vol. 36, n 2, p. 267

CHRISMAN J. James – CHUA H. Jess - SHARMA Pramodita, Succession and non-succession concerns of family firms and agency relationship with non-family managers, *Family Business Review*, 2003, vol. 16, n 2, p. 89

CHRISMAN J. James – CHUA H. Jess – STEIER P. Lloyd, An introduction to theories of family business, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n 4, p. 441

CHRISMAN J. James – CHUA H. Jess - STEIER P. Lloyd, Extending the theoretical horizons of family business research, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2003, vol. 27, n 4, p. 331

CHRISMAN J. James – CHUA H. Jess – STEIER P. Lloyd, Sources and Consequences of Distinctive Familiness: An Introduction, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2005, vol. 29, n 3 p. 237

CHRISMAN J. James – KELLERMANNNS W. Franz- CHAN C. Kam – LIANO Kartono, Intellectual foundations of current research in family business: An identification and review of 25 influential articles, *Family Business Review*, 2010, vol. 23, n 1, p.9

CHRISMAN J. James – SHARMA Pramodita – TAGGAR Simon, Family influences on firms: An introduction, *Journal of Business Research*, 2007, vol. 60, n 10, p. 1005

CHUA H. Jess - CHRISMAN J. James – BERGIEL B. Erich, An agency theoretic analysis of the professionalized family firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2009, vol. 33, n 2, p. 355

CHUA H. Jess - CHRISMAN J. James- CHANG P.C. Erick, Are family firms born or made? An exploratory investigation, *Family Business Review*, 2004, vol. 17, n 1, p. 37

CHUA H. Jess - CHRISMAN J. James - KELLERMANNNS W. Franz - CHANG P.C. Erick, Are family managers agents or stewards? An exploratory study in privately held family firms. *Journal of Business Research*, 2007, vol. 60, n 10, p. 1030

CHUA H. Jess - CHRISMAN J. James – SHARMA Pramodita, Defining the Family Business by Behavior, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 1999, vol. 23, n°4, p. 19-39.

- CHUA H. Jess/CHRISMAN J. James/SHARMA Pramodita, Predictors of satisfaction with the succession process in family firms, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n 5, p. 667
- CHUA H. Jess - CHRISMAN J. James - STEIER P. Lloyd/RAU B. Sabine, Sources of heterogeneity in family firms: An introduction. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2012, vol. 36, n 6, p. 1103
- CHUA H. Jess - STEIER P. Lloyd - CHRISMAN J. James, An introduction to theories of family business, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n 4, p. 441
- CHUA H. Jess - STEIER P. Lloyd - CHRISMAN J. James, Sources and consequences of distinctive familiness: An introduction, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2005, vol. 29, n 3, p. 237
- CHUA H. Jess - STEIER P. Lloyd - CHRISMAN J. James, How family firms solve intra-family agency problems using interlocking directorates: A comment, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2006, vol. 30, n 6, p. 777
- CHURCH Roy, The family firm in industrial capitalism: International perspectives on hypotheses and history, *Business History*, 1993, vol. 35, n 4, p. 17
- CICON E. James – FERRIS P. Stephen – KAMMEL J. Armin – NORONHA Gregory, European Corporate Governance: a Thematic Analysis of National Codes of Governance, *European Financial Management*, 2012, vol. 18, n 4, p. 620
- CLAESSENS Stijn - DJANKOV Simeon - LANG Larry, The separation of ownership and control in East Asian Corporations, *Journal of Financial Economics*, 2000, vol. 58, n 1, p. 81
- CLARK C. Robert, The Four Stages of Capitalism, *Harvard Law Review*, 1981, 94, p. 561
- CLYDE Paul, Do institutional shareholders police management?, *Managerial and Decision Economics*, 1997, vol. 18, n 1, p. 1
- COASE H. Ronald, The nature of the firm, *Journal of Law, Economics and Organization*, 1988, vol. 4, n 1, p. 3
- COCHRAN L. Philip - WOOD A. Robert - JONES B. Thomas, The composition of board of directors and incidence of golden parachutes, *Academy of Management Journal*, 1985, vol. 28, n 3, p. 664
- COFFEE C. John Jr., Shareholders versus Managers: The Strain in the Corporate Web, *Michigan Law Review*, 1986, vol. 85, n 1, p. 1
- COFFEE C. John Jr., The Future as History: The Prospects for Global Convergence in Corporate Governance and its implications, *North-western University Law Review*, 1999, vol. 93, p. 641
- COFFEE C. John Jr., The Rise of Dispersed Ownership: The Roles of Law and State in the Separation of Ownership and Control, *The Yale Law Journal*, 2001, vol. 111, n° 1, p. 1
- COFFEE C. John Jr., A theory of corporate scandals: why the USA and Europe differ? *Oxford Review of Economic Policy*, 2005, vol. 21, n . 2, p. 198
- COLLI Andrea, Contextualizing Performances of Family Firms: The Perspective of Business History, *Family Business Review*, septembre 2012, vol. 25, p. 243
- COLLI Andrea – PEREZ Paloma Fernández – ROSE B. Mary, National Determinants of Family Firm Development? Family Firms in Britain, Spain, and Italy in the Nineteenth and Twentieth Centuries, *Enterprise and Society*, 2003, vol. 4, n 1, p. 28
- COLLIER Paul - ZAMAN Mahbub Convergence in European Corporate Governance: the audit committee concept, *Corporate Governance*, 2005, vol.13, n 6, p. 753
- CONNELLY L. Brian – HOSKISSON E. Robert – TIHANYI Laszlo – CERTO Trevis, Ownership as a Form of Corporate Governance, *Journal of Management Studies*, 2010, vol. 47, n 8, p. 1561
- CONYON J. Martin - PECK I. Simon, Board size and corporate performance: evidence from European countries, *The European Journal of Finance*, 1998, vol. 4, n 3, p. 291
- COOLEY L. Philip - EDWARDS E. Charles, Ownership effects on managerial salaries in small business, *Financial Management*, hiver 1982, vol. 11, n 4, p. 5
- CORBETTA Guido – SALVATO Carlo A., The Board of Directors in Family Firms: One Size Fits All? *Family Business Review*, 2004, vol. 17, n 2, p. 119
- CORNFORD Andrew, Enron and Internationally Agreed Principles for Corporate Governance and the Financial Sector, Nations Unies document de discussion, série G-24, n 30, juin 2004
- COTTER Julie - SILVESTER Mark, Board and Monitoring Committee Independence, *Abacus - Oxford*, 2003, vol. 39, n 2, p. 211
- CROMIE Stanley - STEPHENSON Ben - MONTEITH David, The management of family firms: an empirical investigation, *International Small Business journal*, 1995, p. 11



CROMME Gerhard, Corporate Governance in Germany and the German Corporate Governance Code, Corporate Governance. An International review, 2005, vol. 13, n 3, p. 362

CUNAT Vicente – GINE Mireia – GUADELUPE Maria, The Vote Is Cast: The Effect of Corporate Governance on Shareholder Value, The Journal of Finance, 2012, vol. 67, n 5, p. 1943

DAILEY C. Robert C. - REUSHLING E. Thomas, Human resource management in the family-owned company, Journal of General Management, 1980, vol. 5, n° 3, p. 49

DAILEY C. Robert – REUSHLING E. Thomas – DE MONG F. Richard, Uncertainty and the family corporation, Journal of General Management, hiver 1976-1977, vol. 4, n° 2, p. 60.

DAILY H. Catherine – DALTON Dan, Bankruptcy and corporate governance: the impact of board composition and structure, The Academy of Management Journal, 1994, vol 37, n°6, p 1603

DAILY M. Catherine – DALTON R. Dan – CANNELLA Jr. Albert A., Corporate Governance: Decades of Dialogues and Data, Academy of Management Review, 2003, vol. 28, n 3, p. 371,

DAILY M. Catherine – DOLLINGER J. Marc, An Empirical Examination of Ownership Structure in Family and Professionally Managed Firms, Family Business Review, 1992, vol. 5, n 2, p. 117

DAILY H. Catherine - DOLLINGER J. Marc, Alternative methodologies for identifying family versus non family managed businesses, Journal of Small Business Management, avril 1993, vol. 31, p. 79

DAILY M. Catherine – SCHWENK Charles, Chief Executive Officers, Top Management Teams, and Boards of Directors: Congruent or Countervailing Forces?, Journal of Management, 1996, vol. 22, n 2, p. 185

DAILY M. Catherine - THOMPSON S. Sandra, Ownership Structure, Strategic Posture, and Firm Growth: An Empirical Examination, Family Business Review, 1994, vol. 7, n°3, p. 237

DALTON R. Dan - DAILY M. Catherine - JOHNSON L. Jonathan - ELLSTRANS E. Alan, Number of Directors and Financial Performance: A Meta-Analysis, Academy of Management Journal, 1999, vol. 42, n 6, p. 674

DAVID R. James – SOREF Michael, Profit Constraints on Managerial Autonomy: Managerial Theory and the Unmaking of the Corporation President, American Sociological Review, 1981, vol. 46, n°1, p. 1

DAVIS M. Stephen, Corporate governance international comparative indicators in Corporate Governance. Les perspectives internationales (sous la direction d’Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud), Montchrestien-AEF 1997, collection Finance et Société, p. 27

DAVIS M. Stephen - LANNOO Karel, Shareholder voting in Europe, in Corporate Governance. Le perspectives internationales (sous la direction d’Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud), Montchrestien-AEF 1997, collection Finance et Société, p. 139

DAVIS S. Peter, Realizing the potential of the family business, Organizational Dynamics, 1983, vol. 12, n° 1, p. 47

DAVIS S. Peter – HARVESTON D. Paula, The Influence of Family on the Family Business Succession Process: A Multi-Generational Perspective, Entrepreneurship Theory and Practice, 1998, vol. 22, n 3, p. 31

DAVIS S. Peter – HARVESTON D. Paula, Family Business. The Phenomenon of Substantive Conflict in the Family Firm: A Cross-Generational Study, Journal of Small Business Management, 2001, vol. 39, n 1, p. 14

DAVIS S. Peter - STERN Douglas, Adaptation, survival and growth pf the family business : an integrated systems perspective, Human Relations, 1981, vol. 34, n 3, 1981, p. 207

DE ALESSI Louis, Private property and dispersion of ownership in large corporations, Journal of finance, septembre 1973, vol. 28, n 4, p. 839

DE ALESSI Louis, Property Rights, Transaction Costs, and X-Efficiency: An Essay in Economic Theory, The American Economic Review, 1983, vol. 73, n° 1, p. 64

DE JONG Abe – DEJONG V. Douglas - MERTENS Gerard- WASLEY E. Charles, The role of self-regulation in corporate governance: evidence and implications from The Netherlands, Journal of Corporate Finance, 2005, vol.11, n 3, p. 473

DE MASSIS Alfredo/CHUA H. Jess/CHRISMAN J. James, Factors preventing intra-family succession, Family Business Review, 2008, vol. 21, n 2, p. 183

DEBICKI J. Bart – MATHERNE F. Curtis - KELLERMANNNS W. Franz - CHRISMAN J. James, Family business research in the new millennium: An overview of the who, the where, the what and the why, Family Business Review, 2009, vol. 22, n 2, p. 151

DECHOW M. Patricia - SLOAN G. Richard, Executive incentives and the horizon problem : An empirical investigation, Journal of Accounting and Economics, 1991, vol. 14, n°1, p. 51

DEDMAN Elisabeth, The Cadbury Committee recommendations on corporate governance - a review of compliance and performance impacts, International Journal of Management Reviews, 2002, vol. 4, n 4, p. 335

DEGADT Jan, Business family and family business: complementary and conflicting values, *Journal of Enterprising Culture*, 2003, vol. 11, n 4, p. 379

DELI N. Daniel – GILLAN L. Stuart, On the demand for independent and active audit committees, *Journal of Corporate Finance*, 2001, vol. 6, n 4, p. 427

DEMSETZ Harold, Some aspects of property rights, *Journal of law and economics*, octobre 1966, vol. 9, n. 1, p. 61

DEMSETZ Harold, The Structure of Ownership and the Theory of the Firm, *The Journal of Law and Economics*, 1983, vol. 26, n° 2, p. 375

DEMSETZ Harold – LEHN Kenneth, The structure of corporate ownership: causes and consequences, *Journal of Political Economy*, 1985, vol. 93, n 6, p. 1155

DEMSETZ Harold – VILLALONGA Belén, Ownership Structure and Corporate Performance, *Journal of Corporate Finance*, 2001, vol. 7, p. 209

DENIS K. Diane - McCONNELL J. John, International corporate governance, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2003, vol. 38, n 1, p. 1.

DESBRIÈRES Philippe – WRIGHT Mike, France: family firms remain the most important deal source, *Acquisitions Monthly*, *European Buyout Supplement*, octobre 1992, p.102

DEUTSCH Yuval, The Impact of Board Composition on Firms' Critical Decisions: A Meta-Analytic Review, *Journal of Management*, 2005, vol. 31, n 3, p. 424

DEWING P. Ian – RUSSELL O. Peter, Cadbury and beyond: perceptions on establishing a permanent body for corporate governance regulation, *British Accounting Review*, 2000, vol. 32, n 4, p. 355

DINO N. Richard - LUBATKIN H. Michael - SCHULZE S. William, Toward a theory of agency and altruism in family firms, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n° 4, p. 473

DINO N. Richard - SCHULZE S. William, The Impact of Distribution of Ownership on the Use of Financial Leverage in Family Firms, *Papier présenté à la conférence annuelle de l'USASBE*, Clearwater, Floride, 15-18 janvier 1998.

DISSANAIKE Gishan – SZILAGYI G. Peter, Corporate Governance and Control: Introduction, *European Financial Management*, 2010, vol. 16, n 5, p. 710

DIXON Rob – MILTON Keith – WOODHEAD Anne, An investigation into the role, effectiveness and future of non-executive directors, *Journal of General Management*, 2005, vol. 31, n 1, p. 1

DNES W. Antony, Enron, corporate governance and deterrence, *Managerial & Decision Economics*, 2005, vol. 26, n 7, p. 421

DONCKELS Rik - FRÖHLICH Erwin, Are family businesses really different ? European experiences from Stratos, *Family Business Review*, été 1991, p. 149

DONCKELS Rik – LAMBRECHT Johan, The Network Position of Small Businesses: An Explanatory Model, *Journal of Small Business Management*, avril 1997, p.13

DONNELLEY Robert, The Family Business, *Harvard Business Review*, 1964, vol. 42, n°4, p. 93

DUMAS Colette, Preparing the New CEO: Managing the Father Daughter Succession Process in Family Businesses, *Family Business Review*, 1990, vol. 3, no. 2, p.169

DUNN Barbara, The family factor : the impact of family relationship dynamics on business –owning families during transitions, *Family Business Review*, 1999, vol. 12, n 1, p. 41

DYCK Bruno - MAUWS Michael - STARKE A. Frederick - MISCHKE A. Gary, Passing the baton, the importance of sequence, timing, technique and communication in executive succession, *Journal of Business Venturing*, 2002, n 17, p. 143

DYER W. Gibb, Culture and Continuity in Family Firms, *Family Business Review*, 1988, vol. 1, n 1, p.37

DYER W. Gibb, Integrating professional management into a family owned business, *Family Business Review*, 1989, vol. 2, n° 3, p 221

DYER W. Gibb - HANDLER Wendy C. Entrepreneurship and Family Business: Exploring the Connections, *Entrepreneurship Theory & Practice*, 1994, vol. 19, n 1, p.71

EASTERBROOK H. Frank, Two Agency-Cost Explanations of Dividends, *The American Economic Review*, 1984, vol. 74, n° 4, p. 650

EDDLESTON A. Kimberly - CHRISMAN J. James - STEIER P. Lloyd - CHUA H. Jess, Governance and trust in family firms: An introduction, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2010, vol. 34, n 6, p.1043

EDLIN S. Aaron – STIGLITZ E. Joseph, Discouraging rivals: managerial rent-seeking and economic inefficiencies, *American Economic Review*, 1995, vol. 85, n 5, p. 1301

EISENHARDT M. Kathleen, Agency Theory: An Assessment and Review, *Academy of Management Review*, 1989, vol. 14, n° 1, p. 57

ENRIQUES Luca - VOLPIN Paolo, Corporate Governance Reforms in Continental Europe, *Journal of Economic Perspectives*, 2007, vol. 21, n 1, p. 117

ERHARD L. Niclas – WERBEL D. James – SHRADER B. Charles, Board of Director Diversity and Firm Financial Performance, *Corporate Governance. An International Review*, 2003, vol. 11, n 2, p. 102

EWING David, Is nepotism really so bad, *Harvard Business Review*, janvier-février 1965, vol. 43, p. 22

FACCIO Mara - LANG H. P. Larry, The ultimate ownership of Western European companies, *Journal of Financial Economics*, 2002, vol. 65, n 3, p. 365

FAMA Eugene, The Disciplining of Corporate Managers, 1980, Selected Paper n 56, Chicago, Graduate School of Business, The University of Chicago, 1980

FAMA F. Eugene, Agency problems and the Theory of the firm, *Journal of Political Economy*, 1980, vol. 88, n. 2, p. 288

FAMA F. Eugene - JENSEN C. Michael, Separation of Ownership and Control, *Journal of Law and Economics*, 1983, vol. 26, n 2, p. 301

FELTHAM S. Tammi - FELTHAM Glenn – BARNETT J. James, The Dependence of Family Businesses on a Single Decision-Maker, *Journal of Small Business Management*, 2005, vol. 43, n 1, p. 1

FELTON R.F. - WATSON M., Change across the board, *McKinsey Quarterly*, 2002, n 4, p 31

FERRAN Eilis, The Role of the Shareholder in Internal Corporate Governance: Enabling Shareholders to Make Better-Informed Decisions, *European Business Organization Law Review*, 2003, vol. 4, n 4, p. 491

FIEGENER K. Mark - BROWN M. Bonnie - PRINCE Russ Alan - MARU FILE Karen, A Comparison of Successor Development in Family and Non-family Businesses, *Family Business Review*, 1994, vol. 7, n°4, p.313.

FINKELSTEIN Sydney - D' AVENI A. Richard, CEO Duality as a double – edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command, *Academy of management journal*, 1994, vol. 37, n° 5, p. 1079

FINKELSTEIN Sydney - HAMBRICK C. Donald, The effect of ownership structure on conditions at top: the case of CEO pay raises, *Strategic Management Journal*, 1995, vol. 16, n°3, p. 175

FIZEL John - LOUIE Kenneth - MENTZER Marc, 1990, An economic, organizational and behavioral model of the determinants of CEO tenure, *Journal of Economic Behavior and Organization*, 1990, vol. 14, n 3, p. 363

FLARSHEIM Henry, Nepotism and the family-run company, *Business Management*, juin 1970, vol. 38, p. 23

FLEMONS G. Douglas - COLE M. Patricia, Connecting and separating family and

FOX Marc - NILAKANT V. - HAMILTON R.T., Managing Succession in Family-Owned Businesses, *International Small Business Journal*, 1996, vol. 15, no.1, p. 15

FRANKFORTER A. Steven - BERMAN L. Shawn – JONES M. Thomas, Boards of Directors and Shark Repellents: Assessing the Value of an Agency Theory Perspective, *Journal of Management Studies*, 2000, vol. 37, n 3, p. 321

FRANKS Julian -MAYER Colin, Hostile takeovers and the correction of managerial failure, *Journal of Financial Economics*, 1996, vol. 40, n 1, p. 163

FRANKS Julian - MAYER Colin – RENNEBOOG Luc, Who Disciplines Management in Poorly Performing Companies?, *Journal of Financial Intermediation*, 2001, vol. 10, n 3-4, p. 209

FRECH E. Harry, The Property rights theory of the firm: Empirical results from a natural experiment, *Journal of political economy*, 1976, vol. 84, n 1, p. 143

FRIEDMAN David, Private Creation and Enforcement of Law : A Historical Case, *Journal of Legal Studies*, 1979, n° 8, p. 399

FRIEDMAN Steward, Sibling Relationships and Intergenerational Succession in Family Firms, *Family Business Review*, 1991, vol. 4, n 1, p. 3

FURUBOTN G. Eirik, Codetermination and the Modern Theory of the Firm: A Property-Rights Analysis, *Journal of Business*, 1988, vol. 61, n 2, p. 165

FURUBOTN G. Eirik – PEJOVICH Svetozar, Property Rights and Economic Theory: A Survey of Recent Literature, *Journal of Economic Literature*, 1972, vol. 10, n 4, p. 1137

GABRIELSSON Jonas – HUSE Morten, «Outside» directors in SME boards: a call for theoretical reflexions, *Corporate Board. Role, duties, role and composition*, 2005, vol. 1, n° 1, p. 28

GABRIELSSON Jonas – WINLUND Henrik, Boards of directors in small and medium-sized industrial firms: examining the effects of the board's working style on board task performance, *Entrepreneurship and Regional Development*, 2000, vol. 12, n 4, p. 311

GALLO Miguel Angel, The Role of Family Business and its Distinctive Characteristic Behavior in Industrial Activity, *Family Business Review*, 1995, vol. 8, n°2, p. 83

GALLO Miguel Angel - PONT Carlos Garcia, Important Factors in Family Business Internationalization, *Family Business Review*, 1996, vol. 9, n°1, p. 45

GALLO Miguel Angel– SVEEN Jannicke, Internationalizing the family business: facilitating and restraining factors, *Family Business Review*, vol. IV, n° 2, 1991, p. 181

GALLO Miguel Angel – TAPIES Josep – CAPPUYNS Kristin, Comparison of Family and Non Family Business : Financial Logic and Personal Preferences, *Family Business Review*, 2004, vol. 17 n 4, p. 303

GARVEY T. Gerald - SWAN L. Peter, The economics of corporate governance: beyond the Marshallian firm, *Journal of corporate Finance*, 1994, vol. I, n 2, p. 139

GASSE Yvon – THEBERGE Ghislain, NAUD Julien, La continuité dans la PME familiale, *Revue Internationale PME*, vol. 1, n° 1, septembre 1988, p. 43

GEDAJLOVIC Eric - LUBATKIN H. Michael – SCHULZE S. William, Crossing the Threshold from Founder Management to Professional Management: A Governance Perspective, *Journal of Management Studies*, 2004, vol. 41, n 5, p. 899

GEOFFREY Jones – MARY B. Rose, Family capitalism, *Business History*, 1993, vol. 35 n 4, p.1

GERSICK E. Kelin - LANSBERG Ivan - DESJARDINS Michele - DUNN Barbara, Stages and Transitions: Managing Change in the Family Business, *Family Business Review*, 1999, vol. 13, n 4, p. 287

GHOSHAL Sumantra - MORAN Peter, Value creation by firms, *Academy of Management Proceedings*, 1996, p. 41

GILLAN L. Stuart – STARKS T. Laura, Corporate governance proposals and shareholder activism: the role of institutional investors, *Journal of financial economics*, 2000, vol. 57, n 2, p. 275

GILLAN L. Stuart – STARKS T. Laura, Corporate Governance, Corporate Ownership and the Role of Institutional Investors: A Global Perspective, University of Delaware –Lerner College of Business and Economics, John L. Weinberg Center for Corporate Governance, document de travail n° 2003-01, 2003 (disponible sur: <http://www.lerner.udel.edu/ccg/>)

GILSON J. Ronald– KRAAKMAN Reinier, Reinventing the outside director: an agenda for institutional investors. *Stanford law review*, 1991, vol. 43, n 4, p. 863

GIRARD Carine, Shareholders' activism. A comparison between the United Kingdom and France, FARGO (Research center in Finance, organizational ARchitecture and GOVERNance) –Université de Bourgogne- LEG (Laboratoire d'économie et de gestion), document de travail n 1001201, décembre 2000, disponible sur <http://www.u-bourgogne.fr/LEG/wp/1001201.pdf>

GOERGEN Marc- MARTYNOVA Marina- RENNEBOOG Luc, Corporate Governance Convergence: Evidence From Takeover Regulation Reforms in Europe, *Oxford Review of Economic Policy*, 2005, vol. 21 n° 2, p 243

GOERGEN Marc - RENNEBOOG Luc, Strong managers and passive institutional investors in the UK, in *The control of corporate Europe*, éditions Oxford University Press, Etats –Unis 2001, p. 259

GOFFEE Rob, Understanding family businesses: issues for further research, *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research* 1996, vol. 2, n 1, p. 36

GOLDBERG D. Steven - WOOLDRIDGE Bill, Self-Confidence and Managerial Autonomy: Successor Characteristics Critical to Succession in Family Firms, *Family Business Review*, 1993, vol. 6, n 1, p. 55

GOMEZ Gonzalo, Typologies of Family Business: A Conceptual Framework Based on Trust and Strategic Management, *Family Business Casebook Annual*, 2004, p. 27

GOMEZ MEJIA Luis - NUNEZ-NICKEL Manuel - GUTIEREZ Isabel, The role of family ties in Agency contracts, *Academy of Management Journal*, 2001, p. 81

GOMEZ Pierre-Yves, On the discretionary power of top executives, *International Studies of Management & Organization*, 2004, vol. 34, n 2, p. 37

GOMEZ Pierre-Yves - KORINE Harry, Democracy and the Evolution of Corporate Governance, *Corporate Governance: an International Review*, 2005, vol. 13, n 6, p. 739

GOOLD Michael - QUINN J. John, The paradox of strategic control, *Strategic Management Journal*, 1990, vol. 11, n. 1, p. 43

GRANT M. Robert, The resource based-view theory of competitive advantage: implications for strategy formulation, *California Management Review*, 1991, vol. 33, n 3, 1991, p. 114

GRAZIANO Clara – LUPORINI Annalisa, Board Efficiency and Internal Corporate Control Mechanisms, *Journal of Economics & Management Strategy*, 2003, vol.12, n 4, p. 495

GUERCIO Diane Del- HAWKINS Jennifer, The motivation and impact of pension fund activism, *Journal of Financial Economics* 1999, vol. 52, n 3, p. 293

GUGLER Klaus - Mueller C. Dennis - YURTOGLU B. Burcin, Corporate Governance and Globalization, *Oxford Review of Economic Policy*, 2004, vol. 20, n°1, p. 129

GUIDO FERRARINI – MOLONEY Niamh, Executive remuneration in the EU: The context for reform, *Oxford Review of Economic Policy*, 2005, vol. 21, n 2, p. 304

HABBERSHON G. Timothy – WILLIAMS L. Mary, A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms, *The Family Business Review*, 1999, vol. 12, n 1, p. 1

HAMBRICK C. Donald - FUKUTOMI D.S. Gregory, The seasons of a CEO's tenure, *The Academy of Management Review*, 1991, vol. 16, n 4, p. 719

HANDLER C. Wendy, Methodological Issues and Considerations in Studying Family Businesses, *Family Business Review*, 1989, vol. 2, n 3, p. 257

HANDLER C. Wendy, Succession in Family Firms: A Mutual Role Adjustment Between Entrepreneur and Next-Generation Family Members, *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 1990, vol. 15, n 1, p. 37

HANDLER Wendy, Interpersonal relationships of gender generation family members in family firms, *Journal of Small Business Management*, juillet 1991, p. 21

HANDLER C. Wendy, The Succession Experience of the Next-Generation, *Family Business Review*, 1992, vol. 5, n 3, p. 283

HANDLER C. Wendy C., Succession in Family Business: A review of the research, *Family Business Review*, vol. 7, 1994, n 2, p. 133

HANDLER C. Wendy - KRAM E. Kathy, Succession in Family Firms: The Problem of Resistance, *Family Business Review*, 1988, vol. 1, n 4, p. 361

HANSELL Carol, The Toronto stock Exchange report on corporate governance, *RDAI/IBLJ*, 1995, n° 8, p. 971

HANSMANN B. Henry, Ownership of the firm, *Journal of law, economics & organization*, 1988, vol. 4, n 2, p. 267

HARRIS C. Lloyd - OGBONNA Emmanuel, Ownership and Control in Closely-held Family-owned Firms: An Exploration of Strategic and Operational Control, *British Journal of Management*, 2007, vol. 18, n 1, p. 5

HARRIS Dawn – MARTINEZ Jon – WARD John, Is Strategy Different for the Family Business? *Family Business Review*, 1994, vol. VII, n° 2, p. 159

HART D. Oliver, The market mechanism as an incentive scheme, *The Bell Journal of Economics*, 1983, vol. 14, n° 2, p. 366

HART Oliver – MOORE John, Property Rights and the Nature of the Firm, *Journal of Political Economy*, 1990, vol. 98, n 6, p. 1119

HARVESTON D. Paula - DAVIS S. Peter - LYDEN A. Julie, Succession Planning in Family Business: The Impact of Owner Gender, *Family Business Review*, 1997, vol. 10, n 4, p. 373

HARVEY Michael - EVANS Rodney, Family Business and Multiple Levels of Conflict, *Family Business Review*, 1994, vol. 7, n 4, p. 331

HARVEY Michael - EVANS Rodney, Life After Succession in the Family Business: Is It Really the End of Problems?, *Family Business Review*, 1995, vol. 8, n 1, p. 3

HARVEY Neil, Corporate Governance: the British experience, *RDAI/IBLJ*, 1995, n 8, p. 947

HARVEY R. Campbell – LINS V. Karl – ROPER H. Andrew, The effect of capital structure when expected agency costs are extreme, *Journal of Financial Economics*, 2004, vol. 74, n 1, p. 3

HARVEY S. James, Owner as Manager, Extended Horizons and the Family Firm, *International Journal of Economics and Business*, 1999, vol. 6, n°1, p. 41

HARVEY S. James, What can the family contribute to business ? Examining contractual relationships, *Family Business Review*, mars 1999, vol. 12, n 1, p. 61

HAUSER Barbara, Family Governance, Who, What and How, *Journal of Wealth Management*, automne 2002, p. 11

HAWLEY P. James, Beyond the financial model of the firm as workable corporate governance: US governance as a work in progress and the emergence of institutional investors as universal “owners” in Corporate Governance. *Le perspectives internationales (sous la direction d’ Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud)*, Montchrestien-AEF 1997, p. 131

HENDRY John, Beyond Self-Interest: Agency Theory and the Board in a Satisficing World, *British Journal of Management*, 2005, vol.16, n 1, Supplement, p. S55

HERMALIN E. Benjamin - WEISBACH S. Michael, The determinants of board composition, *Rand Journal of Economics*, 1988, vol. 19, n 4, p. 589

HERMALIN E. Benjamin - WEISBACH S. Michael, The effects of board composition and direct incentives on firm performance, *Financial Management*, 1991, vol. 20, n 4, p. 101

HERMALIN E. Benjamin - WEISBACH S. Michael, Boards of Directors as an Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature, NBER, document de travail, n° 8161, mars 2001 (<http://www.nber.org/papers/w8161.pdf>)

HERZ BROWN Fredda, Loss and Continuity in the Family Firm, *Family Business Review*, 1993, vol. 6, n 2, p. 111

HOLDERNESS Clifford – SHEEHAN P. Dennis, The role of majority shareholders in publicly held corporations: an exploratory analysis, *Journal of Financial Economics*, 1988, vol. 20, p. 317

HOLLANDER S. Barbara - ELMAN S. Nancy, Family-Owned Businesses : An Emerging Field of Inquiry, *Family Business Review*, 1988, vol. 1, n°2, p. 145

HOLMSTROM Bengt - KAPLAN N. Steven, The State of U.S. Corporate Governance: What's Right and What's Wrong?, National Bureau of Economic Research (NBER), document de travail n° 9613, avril 2003 (<http://www.nber.org/papers/w9613.pdf>)

HOWARD Robert, Values make the Company : an interview with Robert Haas, *Harvard Business Review*, septembre-octobre 1990, p. 133

HOWORTH Carole – ROSE Mary – HAMILTON Eleanor –WESTHEAD Paul, Family firm diversity and development: An introduction, *International Small Business Journal*, octobre 2010, vol. 28, no. 5, p.437

HOWORTH Carole – WESTHEAD Paul – WRIGHT Mike, Buyouts, information asymmetry and the family management dyad, *Journal of Business Venturing*, 2004, vol.19, n 4, p. 509

HUNT M. James - HANDLER C. Wendy, The practices of effective family firm leaders, *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 1999, vol. 4, n°2, p.135

HUSE Morten, Boards of directors in SMEs: a review and research agenda, *Entrepreneurship and Regional Development*, 2000, vol. 12, n 4, p. 271

HUSTON L. Carole, Perpetuating the Family Business: 50 Lessons Learned from Long-Lasting, Successful Families in Business, *International Small Business Journal*, 2004, vol. 22, n 6, p. 627

IPPOLITO Filippo, Takeover Defenses, Firm-Specific Skills and Managerial Entrenchment, Oxford Financial Research Centre, document de travail n° 2005fe13, 2005 ([http://www.finance.ox.ac.uk/file\\_links/finecon\\_papers/2005fe13.pdf](http://www.finance.ox.ac.uk/file_links/finecon_papers/2005fe13.pdf))

JEFFERS Esther, Corporate governance: Toward converging models? *Global Finance Journal*, 2005, vol. 16, n 2, p. 221

JENKINSON Tim - MAYER Colin, The Assessment: Corporate Governance and Corporate Control, *Oxford Review of Economic Policy*, 1992, vol. 8, n 3, p. 1

JENSEN C. Michael, Agency Costs of Free Cash Flow: Corporate Finance and Takeovers, *American Economic Review*, 1986, vol. 76, n°2, p. 323

JENSEN C. Michael, The modern industrial revolution, exit and the failure of internal control systems, *The Journal of Finance*, 1993, vol. 48, n 3, p. 831

JENSEN C. Michael - FAMA F.Eugene, Agency problems and residual claims, *The Journal of Law and Economics*, 1983, vol 26, n 2, p 327

JENSEN C. Michael - MECKLING H. William, Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 1976, vol. 3, n 4, p. 305

JENSEN C Michael - RUBACK S. Richard, The market for corporate control : The scientific evidence, *Journal of Financial Economics*, 1983, vol. 11, n° 1-4, p. 5.

JENSEN C. Michael - WARNER B. Jerold, The Distribution Of Power Among Corporate Managers, Shareholders and Directors, *Journal of Financial Economics*, 1988, vol. 20, p. 3

JOHANNISSON Bengt - HUSE Morten, Recruiting outside board members in the small family business: an ideological challenge, *Entrepreneurship & Regional Development: an International Journal*, 2000, vol. 12, n 4, p. 353

JOHN Kose – SENBET W. Lemma, Corporate governance and board effectiveness, *Journal of Banking and Finance*, 1998, vol. 22, n 4, p. 371

JOHNSON A. Richard - HOSKISSON E. Robert - HITT A. Michael, Board of director involvement in restructuring: the effects of board versus managerial controls and characteristics, *Strategic Management Journal*, 1993, vol. 14, p 33

JOHNSON L. Jonathan - DAILY M. Catherine - ELLSTRAND E. Alan, Boards of Directors: A Review and Research Agenda, *Journal of Management*, 1996, vol. 22, n 3, p. 409

JOHNSON Simon - LA PORTA Rafael - LOPEZ-DE-SILANES Florencio - SHLEIFER Andrei, Tunneling, *American Economic Review*, vol. 90, n 2, mai 2000, p. 22

JUDGE William, Corporate Governance Mechanisms Throughout the World, *Corporate Governance: An International Review*, 2010, vol. 18, n 3, p. 159

KAPLAN Steven Neil - MINTON A. Bernadette, Appointments of outsiders to Japanese boards, determinants and implications for managers, *Journal of Financial Economics*, 1994, vol. 36, n 2, p. 225

KAPLAN Steven Neil – REISHUS David, Outside directorships and corporate performance, *Journal of Financial Economics*, 1990, vol. 27, n 2, p 389-411.

KARRA Neri – TRACEY Paul – PHILLIPS Nelson, Altruism and Agency in the Family Firm: Exploring the Role of Family, Kinship and Ethnicity, *Entrepreneurship Theory and practice*, 2006, 2006, vol. 30, n 6, p.861

KATZ P. Jeffrey - NIEHOFF P. Brian, How Owners Influence Strategy – A Comparison of Owner-Controlled and Manager-controlled Firms, *Long range Planning*, 1998, vol. 31, n° 5, pp. 755

KELLERMANNNS W. Franz – EDDLESTON A. Kimberly, Corporate Entrepreneurship in Family Firms: A Family Perspective, *Entrepreneurship Theory and practice*, 2006, vol. 30, n 6, p. 809

KESNER F. Idalene – JOHNSON B. Roy, An investigation of the relationship between board composition and stockholders suits, *Strategic Management Journal*, 1990, vol. 11, n 4, p. 327

KETS DE VRIES Manfred, The entrepreneurial personality : a person at the crossroads, *Journal of Management Studies*, 1977, vol. 14, n° 1, p. 34

KETS DE VRIES Manfred F.R., Succession du PDG : L'ombre au tableau, *Harvard L'Expansion*, 1988, n°50, p.99

KETS de VRIES Manfred, The Family Firm : an owner's manual, *Papier de recherche INSEAD*, n° 92/03, 1992

KHAN A. Haider, Corporate Governance of Family Businesses in Asia. What's Right and What's Wrong, document de travail, n 3, ADB Institute, 2000

KIMHI Ayal, Intergenerational Succession in Small Family Businesses: Borrowing Constraints and Optimal Timing of Succession, *Small Business Economics*, 1997, vol. 9, n 4, p. 309

KIRCHHOFF J. Judith - KIRCHHOFF A. Bruce, Family contributions to productivity and profitability in small businesses, *Journal of Small Business Management*, 1987, vol. 25, n 4, p. 25

KOCOUREK F. Paul – BURGER Christian – BIRCHARD Bill, Corporate governance: Hard facts about soft behaviors, seven steps to fixing what Sarbanes – Oxley can't, *Strategy and Business*, 2003, n 30, p. 59

KOSNIK D. Rita – BETTENHAUSEN L. Kenneth, Agency Theory and the Motivational Effect of Management Compensation. An Experimental Contingency Study, *Group & Organization Management*, 1992, vol. 17, n 3, p. 309

KOTTER P. John, What effective general managers really do, *Harvard business review*, 1982, vol. 60, n 6, p. 156

KRUGMAN Paul, Enron and the system, *The New York Times*, vendredi 9 janvier 2004

LA CHAPELLE K. - BARNES L.B., The trust catalyst in family -owned businesses, *Family Business Review*, 1998, vol. 11, n 1, p. 1

LA PORTA Rafael - LOPEZ-DE-SILANES Florencio - SHLEIFER Andrei, Corporate Ownership around the world, *Journal of Finance*, 1999, vol. 54, n 2, 1999, p. 471

LA PORTA Rafael - LOPEZ-DE-SILANES Florencio - SHLEIFER Andrei - VISHNY Robert, Law and Finance, *Journal of Political Economy*, 1998, vol. 106, n 6, p. 1113-1155

LA PORTA Rafael – LOPEZ-DE-SILANES Florencio – SHLEIFER Andrei – VISHNY Robert, Investor protection and corporate governance, *Journal of Financial Economics*, 2000, vol. 58, n 1/2, p. 3

LA PORTA Rafael - LOPEZ-DE-SILANES Florencio - SHLEIFER Andrei - VISHNY W. Robert, Agency problems and dividend policies around the world, *The Journal of finance*, 2000, vol. 55, n 1, p. 1

LAN Luh Luh/HERACLEOUS Loizos, Rethinking Agency Theory: The View from Law, *Academy of Management Review*, 2010, vol. 35, n 2, p. 294

LANE Suzanne – ASTRACHAN Joseph – KEYT Andrew – McMILLAN Kristi, Guidelines for Family Business Boards of Directors, *Family Business Review*, 2006, vol 19, n 2, p. 147

- LANNON Karel, A European Perspective on Corporate Governance, *Journal of Common Market Studies*, 1999, vol. 37, n° 2, p.269
- LANSBERG Ivan, Managing human resources in family firms: the problem of institutional overlap, *Organizational Dynamics*, 1983, vol. 12, n° 1, p. 39
- LANSBERG Ivan, The Succession Conspiracy, *Family Business Review*, 1988, vol. 1, n° 2, p. 119
- LANSBERG Ivan - ASTRACHAN H. Joseph, Influence of Family Relationships on Succession Planning and Training: The Importance of Mediating Factors, *Family Business Review*, 1994, vol. 7, n° 1, p.39
- LAZONICK William - O'SULLIVAN Mary, Maximizing Shareholder Value: A New Ideology of Corporate Governance, *Economy and Society*, 2000, vol. 29, n°1, p. 13
- LE BRETON-MILLER Isabelle – MILLER Danny, Why Do Some Family Businesses Out-Compete? Governance, Long-Term Orientations, and Sustainable Capability, *Entrepreneurship Theory and practice*, 2006, vol. 30, n° 6, p 731
- LEAPTROTT John, An Institutional Theory View of the Family Business, *Family Business Review* 2005, vol. 18, n° 3, p. 215
- LEENDERS Mark – WAARTS Eric, Competitiveness and Evolution of Family Businesses: - The Role of Family and Business Orientation, *European Management Journal*, 2003, vol. 21, n° 6, p. 686
- LELAND E. Hayne - PYLE H David Informational asymmetries, financial structure and financial intermediation, *The Journal of Finance*, 1977, vol. XXXII, n° 2, p. 371
- LEVINSON Harry, Conflicts that plague family business, *Harvard Business Review*, 1971, vol. 49, p. 90
- LEVINSON Harry, Don't choose your own successor, *Harvard Business Review*, n° 52, 1974, p. 53
- LITZ A. Reginald, The Family Business: Toward Definitional Clarity, *Family Business Review* 1995, vol. 8 n° 2, p. 71
- LONG Tracy – DULEWICZ Victor- GAY Keith, The Role of the Non-executive Director: findings of an empirical investigation into the differences between listed and unlisted UK boards, *Corporate Governance: An International Review*, 2005, vol. 13, n° 5, p. 667
- LORSCH W. Jay, Empowering the board, in *Harvard Business Review on Corporate Governance*, éditions Harvard Business School Press (A Harvard Business Review Paperback), Boston MA, Etats-Unis, 2000, p. 25
- LUBATKIN H. Michael - DINO N. Richard – BUCHHOLTZ K. Ann, Agency Relationships In Family Firms: Theory And Evidence, *Organization Science*, 2001, vol. 12, n° 2, p. 99
- LUBATKIN H. Michael – DURAND Rodolphe –LING Yan, The missing lens in family firm governance theory: A self-other typology of parental altruism, *Journal of Business Research*, 2007, vol. 60, n° 10, p. 1022
- LUBATKIN H. Michael – LING Yan – SCHULZE S. William- DINO N. Richard, The effects of parental altruism on the governance of family-managed firms, *Journal of Organizational Behavior*, 2005, vol. 26, n° 3, p. 313
- LUBATKIN H. Michael – LING Yan – SCHULZE S. William, An Organizational Justice-Based View of Self-Control and Agency Costs in Family Firms, *Journal of Management Studies*, 2007, vol. 44, n° 6, p. 955
- LUBATKIN H. Michael – SCHULZE S. William- DINO N. Richard, Altruism, agency, and the competitiveness of family firms, *Managerial and Decision Economics (Special Issue: Conversations on the Dynamics, Context, and Consequences of Strategy)*, 2002, vol. 23, n° 4-5, p. 247
- LUBATKIN H. Michael – SCHULZE S. William- DINO N. Richard, Exploring the agency consequences of ownership dispersion among the directors of private family firms, *The Academy of Management Journal*, 2003, vol. 46, n° 2, p. 179
- LUBATKIN H. Michael – SCHULZE S. William- DINO N. Richard, Toward a theory of agency and altruism in family firms, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n° 4, p. 473
- LUNDBERG C. Craig, Unraveling communications among family members, *Family Business Review*, printemps 1994, p. 29.
- MAASSEN Francesco Gregory – VAN DEN BOSCH Frans A.J., On the supposed independence of Two-tier boards: formal structure and reality in the Netherlands, *Scholarly Research and Theory Papers*, 1999, vol. 7, n° 1, p. 31
- MAASSEN Francesco Gregory – VAN DEN BOSCH A.J. Frans – VOLBERDA Henk, The importance of disclosure in corporate governance self-regulation across Europe: A review of the Winter Report and the EU Action Plan, *International Journal of Disclosure and Governance*, 2004, vol. 1, n° 2, p. 146
- MAITLIS Sally, Taking it from the Top: How CEOs Influence (and Fail to Influence) their Boards, *Organization Studies*, 2004, vol. 25, n° 8, p. 1275
- MALLETTE Paul - HOGLER L. Raymond, Board composition, stock ownership and the exemption of directors from liability, *Journal of Management*, 1995, vol. 21, n° 5, p. 861



- MALONE C. Stewart, Selected Correlates of Business Continuity Planning in the Family Business, *Family Business Review*, 1989, vol. 2, n 4, p. 341
- MANNE G. Henri, Mergers and the market for corporate control, *Journal of Political Economy*, 1965, vol. 73, n 2, p. 110
- MARIUSSEN Age – WHEELOCK Jane – BAINES Susan, The family business tradition in Britain and Norway. Modernization and Reinvention? *International Studies of Management & Organization*, 1997, vol. 27, n 3, p. 64
- MARSH Harold, Are directors trustees? Conflict of interest and corporate morality, *The Business Lawyer*, 22, November 1966, p. 35
- MAYER Colin, Financial Systems and Corporate Governance: A Review of the International Evidence, *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 1998, vol. 154, n 1, p. 144
- McCOLLOM Marion, The Ownership Trust and Succession Paralysis in the Family Business, *Family Business Review*, 1992, vol. 5, n 2, p. 145
- McCONAUGHY L. Daniel – MATTHEWS H. Charles – FIALKO S. Anne, Family Business. Founding Family Controlled Firms: Performance, Risk, and Value, *Journal of Small Business Management*, 2001, vol. 39, n 1, p. 31
- MEMILI Esra – MISRA Kaustav - CHRISMAN J. James, Family involvement and the use of corporate governance provisions protecting controlling versus non-controlling owners, *Journal of Leadership, Accountability and Ethics*, 2012, vol. 9, n 3, p. 11
- MEYER W. John - ROWAN Brian, Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony, *American Journal of Sociology*, sept. 1977, vol. 83, n°2, p. 340
- MILLER Danny - LE BRETON-MILLER Isabelle, Kicking the Habit Broadening Our Horizons by Studying Family Businesses, *Journal of Management Inquiry*, 2007, vol. 16, n 1, p. 27
- MILLER H. Merton - SCHOLLES S. Myron, Dividends and Taxes: Some empirical evidence, *The Journal of Political Economy*, vol. 90, n° 6, décembre 1982, p. 1118
- MILLER Danny - STEIER Lloyd - LE BRETON-MILLER Isabelle, Lost in time: intergenerational succession, change, and failure in family business, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n 4, p. 513
- MISHRA S. Chandra -MCCONAUGHY L. Daniel, Founding Family Control and Capital Structure: The Risk of Loss of Control and the Aversion to Debt, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 1999, vol. 23, n° 4, p. 53
- MITCHELL K. Ronald - AGLE R. Bradley - WOOD J. Donna, Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts, *Academy of Management Review*, 1997, vol. 22, n 4, p. 853
- MIZRUCHI S. Mark, Who Controls Whom? An Examination of the Relation between Management and Boards of Directors in Large American Corporations, *The Academy of Management Review*, 1993, vol. 8, n° 3, p. 426
- MOERLAND W. Pieter, Alternative disciplinary mechanisms in different corporate systems, *Journal of Economic Behavior & Organization*, 1995, vol. 26, n 1, p. 17
- MOORMAN Christine - ZALTMAN Gerald – DESHPANDÉ Rohit, Factors affecting trust in market research relationship, *Journal of Marketing*, 1993, n 57, p. 81
- MOOS VON André, Corporate governance im Familienunternehmen, *Der Schweizer Treuhänder (L'expert comptable suisse)*, 11/02, p. 1059
- MORCK Randall - SHLEIFER Andrei - VISHNY Robert, Management Ownership and Market Valuation : An Empirical Analysis, *Journal of Financial Economics*, 1988, vol. 20, nos 1-2, p. 293
- MORCK Randall - SHLEIFER Andrei - VISHNY Robert, Alternative Mechanisms for Corporate Control, *American Economic Review*, 1989, vol. 79, n 4, p. 842
- MORCK Randall –YEUNG Bernard, Agency Problems in Large Family Business Groups, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2003, vol. 27, n° 4, p. 367
- MORELLEC Erwan – NIKOLOV Boris – SCHURHOFF Norman, Corporate Governance and Capital Structure Dynamics, *The Journal of Finance*, 2012, vol. 67, n 3, p. 803
- MORRIS H. Michael - WILLIAMS O. Roy - ALLEN A. Jeffrey - AVILA A. Ramon, Correlates of Success in Family Business Transitions, *Journal of Business Venturing*, 1997, vol. 12, n 5, p. 385
- NAGARAJAN J. Nandu – SIVARAMAKRISHNAN K – SRIDHAR S. Sri, Managerial Entrenchment, Reputation and Corporate Investment Myopia, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 1995, vol. 10, n 3, p. 565
- NAHAPIET Janine - GHOSHAL Sumantra, Social Capital, Intellectual Capital and the Organizational Advantage, *The Academy of Management Review*, 1998, vol. 23, n 2, p. 242

NESBITT L. Stephen, Long-term rewards from shareholder activism: a study of the CalPERS effect, *Journal of Applied Corporate Finance* en 1994, vol. 6, n 4, p. 75

NEWMAN A. Harry, The Impact of Ownership Structure on the Structure of Compensation Committees, *Journal of Business Finance and Accounting*, 2000, vol. 27, n 5-6, p. 653

NOHEL Tom - TODD Steven, Compensation for managers with career concerns: the role of stock options in optimal contracts, *Journal of Corporate Finance*, 2005, vol. 11, n ½, p. 229

NOVAES Walter – ZINGALES Luigi, Capital Structure Choice when Managers are in Control: Entrenchment versus Efficiency, National Bureau of Economic Research (NBER), Document de travail n° 5384, décembre 1995 (disponible sur: <http://www.nber.org/papers/w5384.pdf>)

NTIM G. Collins – SOOBAROVEN Teerooven, Corporate Governance and Performance in Socially Responsible Corporations: New Empirical Insights from a Neo-Institutional Framework, *Corporate Governance: An International Review*, 2013, vol. 21, n 5, p. 468

OJALA Jari - PAJUNEN Kalle, Two Family Firms in Comparison: Ahlström and Schauman During the 20th Century, *The Evolution of Competitive Strategies in Global Forestry Industries*, 2006, vol. 4, p. 167

OLSON D. Patricia - ZUIKER S. Virginia - DANES M. Sharon - STAFFORD Kathryn - HECK K.Z. Ramona - DUNCAN A. Karen, The impact of the family and the business on family business sustainability, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n 5, p. 639

OLSON F. John, How to really make audit committees more effective, *The Business Lawyer*, mai 1999, vol. 54, p. 1097

OUCHI G. William - WILKINS L. Alan, Efficient Cultures: Exploring the Relationship between Culture and Organizational Performance, *Administrative Science Quarterly*, 1983, vol. 28, p. 468

PEARCE A. John - ZAHRA A. Shaker, Board composition from a strategic contingency perspective, *Journal of Management Studies*, 1992, vol. 29, n 4, p. 411

PFEFFER J, Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and its Environment, *Administrative Science Quarterly*, 1972, vol. 17, p. 218 -

PIOT Charles, Agency costs and audit quality: evidence from France, *European Accounting Review*, 2001, vol. 10, n° 3, p. 461

POLLAK A. Robert, A transaction cost approach to families and households, *Journal of Economic Literature*, 1985, vol. 23, n 2, p. 581

POLLAK A. Robert, Gary Becker's contributions to family and household economics, *Review of Economics of the Household*, 2003, vol. 1, p. 111

POUND John, The promise of the governed corporation, in *Harvard Business Review on Corporate Governance*, éditions Harvard Business School Press (A Harvard Business Review Paperback), Etats-Unis, 2000, p. 79

PRAHALAD C.K., Corporate Governance or Corporate Value Added? : Rethinking the Primacy of Shareholder Value, *Journal of Applied Corporate Finance*, 1994, vol. 6, n°4, p 40-50.

PRAMODITA Sharma – CARNEY Michael, Value Creation and Performance in Private Family Firms: Measurement and Methodological Issues, *Family Business Review*, septembre 2012, vol. 25, p. 233

RAM Mudambi – TORBEN Pedersen, Agency Theory and Resource Dependence Theory: Complementary Explanations for Subsidiary Power in Multinational Corporations, Center for Strategic Management and Globalization, Copenhagen Business School, document de travail n 5/2007, ([uk.cbs.dk/content/download/.../SMG%20WP%202007\\_5.pdf](http://uk.cbs.dk/content/download/.../SMG%20WP%202007_5.pdf))

RECHNER L. Paula. – DALTON R. Dan, Board composition and shareholder wealth: an empirical assessment, *International Journal of management*, 1986, vol. 3, n 2, p. 86

REID Renee - DUNN Barbara – CROMIE Stan – ADAMS John, Family orientation in family firms: a model and some empirical evidence, *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 1999, vol. 6, n 1, p.55

REINGANUM R. Marc, The Effect of Executive Succession on Stockholder Wealth, *Administrative Science Quarterly*, 1985, vol. 30, n° 1, p. 46

RENDERS Annelies – GAEREMYNCK Ann, Corporate Governance, Principal-Principal Agency Conflicts, and Firm Value in European Listed Companies, *Corporate Governance: An International Review*, 2012, vol. 20, n 2, p. 125

ROE J. Mark, Les conditions politiques au développement de la firme managériale, *Finance Contrôle Stratégie*, 2001, vol. 4, n 1, p. 123

ROGAL H. Keith, Obligation or Opportunity: How Can Could-Be Heirs Assess Their Position?" *Family Business Review*, 1989, vol. 2, n 3, p. 237

- ROGOFF G. Edward - HECK Ramona Kay Zachary, Evolving research in entrepreneurship and family business: recognizing family as the oxygen that feeds the fire of entrepreneurship, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol.18, n 5, p. 559
- ROMANO A. Claudio - TANEWSKI A. George - SMYRNIOS X. Kosmas, Capital structure decision making: a model for family business, *Journal of Business Venturing*, 2001, vol. 16, n 3, p. 285
- ROMIEU N. - SASSENOU N. Quels liens établir entre le structure d'actionnariat de la firme et ses performances économiques et financières, *Caisse de dépôts et consignations*, 1996, n 96-01
- ROSS A. Stephen, The Economic theory of Agency: The Principals Problem, *American Economic Review*, 1973, vol. 63, n° 2, p. 134
- ROYER Susanne - SIMONS Roland - BOYD Britta- RAFFERTY Alannah, Promoting Family: A Contingency Model of Family Business Succession, *Family Business Review*, 2008, vol. 21, n 1, p. 15
- SALVATO Carlo – MELIN Leif, Creating Value Across Generations in Family-Controlled Businesses: The Role of Family Social Capital, *Family Business Review*, septembre 2008, vol. 21, n 3, p. 259
- SCATURO K. Peter, Governance in business and the family: there's more in common than meets the eye, *Directorship*, 1998, vol. 24, n 10, p. 6
- SCHEIN H. Edgar, The role of the founder in creating organizational culture, *Organizational Dynamics*, été 1983, p. 13
- SCHMIDT Richard, The board of directors and financial interests, *Academy of Management Journal*, 1977, vol. 20, n 4, p. 677
- SCHULZE S.William - LUBATKIN H.Michael - DINO N.Richard - BUCHHOLTZ K.Ann, Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence, *Organization Science*, 2001, vol. 12, n° 2, p. 99
- SCHULZE S.William - LUBATKIN H.Michael - DINO N.Richard, Altruism, agency and the competitiveness of family firms *Management, Managerial and Decision Economics*, 2002, vol. 23, nos 4-5, p. 247
- SEYMOUR C. Kevin, Intergenerational Relationships in the Family Firm: The Effect on Leadership Succession, *Family Business Review*, 1993, vol. 6, n 3, p. 263
- SHARMA Pramodita - CHRISMAN J. James - CHUA H. Jess, Strategic Management of the Family Business: Past Research and Future Challenges, *Family Business Review*, 1997, vol. 10, n 1, p. 1
- SHARMA Pramodita - CHRISMAN J. James - CHUA H. Jess, Succession planning as planned behavior: Some empirical results, *Family Business Review*, 2003, vol. 16, n 1, p. 1
- SHARMA Pramodita - CHRISMAN J. James - CHUA H. Jess, Predictors of satisfaction with the succession process in family firms, *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, n 5, p. 667
- SHARMA Pramodita - CHRISMAN J. James - PABLO L. Amy - CHUA H. Jess, Determinants of initial satisfaction with the succession process in family firms: a conceptual model, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2001, vol. 25, n 3, p. 17
- SHARMA Pramodita - IRVING P. Gregory, Four Bases of Family Business Successor Commitment: Antecedents and Consequences, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2005, vol. 29, n 1, p. 13
- SHEN Wei, Improve Board Effectiveness: the Need for Incentives, *British Journal of Management*, 2005, vol. 16, n 1, supplement, p. S81
- SHEPHERD A. Dean - ZACHARAKIS Andrew, Structuring Family Business Succession: An Analysis of the Future Leader's Decision Making, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2000, vol. 24, n 4, p. 25
- SHERMAN J. Andrew, Key Trends and Challenges in Corporate Governance, *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 2013, vol. 24, n 3, p. 39
- SHERMAN Hugh – BELDONA Sam –MAHESHKUMAR Joshi, Institutional Investor heterogeneity: Implications for Strategic Decisions, *Corporate Governance*, 1998, vol. 6, n° 3, p. 166
- SHLEIFER Andrei – VISHNY Robert, Management entrenchment, *Journal of Financial Economics*, 1989, vol.25, n 1, p.123
- SHLEIFER Andrei - VISHNY Robert, A survey of Corporate Governance, *The Journal of Finance*, 1997, vol. 52, n° 2, p. 737
- SINGER Joe - DONOHO Casey, Strategic Management Planning for The Successful Family Business, *Journal of Business and Entrepreneurship*, 1992, vol. 4, n°3, p. 39
- SIRMON G.David - HITT A.Michael, Managing Resources: Linking Unique Resources, Management and Wealth Creation in Family Firms, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2003, vol. 27, n° 4, p. 339
- SONFIELD C. Matthew – LUSSIER N. Robert, First Second and Third Generation Family Firms: A Comparison, *Family Business Review*, 2004, vol. 17, n 3, p. 189

- SONNENFELD A. Jeffrey - SPENCE L. Padraic, The Parting Patriarch of a Family Firm, *Family Business Review*, décembre 1989, p. 355
- SPANOS Loukas - TSIPOURI Lena - XANTHAKIS Manolis, Corporate Governance Rating of Family Firms at the Athens Exchange Market, *Managerial Finance*, 2008, vol. 34, n 7, p. 465
- SPIRA Laura, Ceremonies of Governance: Perspectives on the Role of the Audit Committee, *Journal of Management and Governance*, 1999, vol. 3, n 3, p. 231
- SPIRA Laura, Independence in Corporate Governance: the Audit Committee Role, *Business Ethics.A European Review*, 1999, vol. 8, n 4, p. 262
- STAVROU T. Eleni/KLEANTHOUS Tonia/ANASTASIOU Tassos, Leadership Personality and Firm Culture during Hereditary Transitions in Family Firms: Model Development and Empirical Investigation, *Journal of Small Business Management*, 2005, vol. 43, n 2, p.187
- STAVROU T. Eleni/SWIERCZ Paul Michael, Securing the future of the family enterprise: A model of offspring intentions to join the business, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 1998, vol. 23, n°2, p. 19
- STEIER P. Lloyd, Family Firms, Plural Forms of Governance, and the Evolving Role of Trust, *Family Business Review*, 2001, vol. 14, n 4, p. 353
- STEIER P. Lloyd – CHRISMAN James J.- CHUA Jess H., Entrepreneurial Management and Governance in Family Firms: An Introduction, *Entrepreneurship Theory and Practice*, juin 2004, vol. 28, n 4, p. 295
- STEIER P. Lloyd - WARD L. John, If Theories of Family Enterprise Really Do Matter, So Does Change in Management Education, *Entrepreneurship Theory and practice*, 2006, vol. 30, n 6, p. 887
- STEWART H. Wayne Jr - ROTH L. Philip, Risk Propensity Differences Between Entrepreneurs and Managers: A Meta-Analytic Review, *Journal of Applied Psychology*, 2001, vol. 86, n 1, p. 145
- STIGLITZ E. Joseph - EDLIN S. Aaron, Discouraging rivals: managerial rent –seeking and economic inefficiencies, *American Economic Review*, 1995, vol. 85, n 5, p. 1301
- STRAHAN Philip, Securities class actions, corporate governance and managerial agency problems, Federal Reserve Bank of New York, document de recherche, n 9816, juillet 1998, disponible sur [http://www.newyorkfed.org/research/staff\\_reports/research\\_papers/9816.html](http://www.newyorkfed.org/research/staff_reports/research_papers/9816.html)
- SUCHMAN C. Mark, Managing legitimacy: strategic and institutional approaches, *Academy of Management Review*, 1995, vol. 20, n°3, p. 571
- SUNDARAMURTHY Chamu - LEWIS Marianne, Control and collaboration: paradoxes of governance, *Academy of Management Review*, 2003, vol. 28, n 3, p. 397
- SWAGGER Glenn, Assessing the Successor Generation in Family Businesses, *Family Business Review*, 1991, vol. 4, n 4, p. 397
- SWINTH L.Robert - VINTON L.Karen, Do Family-Owned Businesses Have a Strategic Advantage in International Joint Ventures ?, *Family Business Review*, 1993, vol. 6, n°1, p. 19
- TAGIURI Renato - DAVIS A. John, On the Goals of Successful Family Companies, *Family Business Review*, 1992, vol. 5, n°1, p. 43
- TAGIURI Renato – DAVIS A. John, Bivalent Attributes of the Family Firm, *Family Business Review*, 1996, vol. 9, n 2, p.199
- TRICKER Bob, Improving the Board’s Effectiveness, *Journal of General Management*, 1987, vol. 12, n° 3, p. 5
- TURLEY Stuart – ZAMAN Mahbub, The Corporate Governance Effects of Audit Committees, *Journal of Management and Governance*, 2004, vol. 8, n 3, p. 305
- VAN DEN BERGHE Lutgart - CARCHON Steven, Corporate Governance practices in Flemish Family Businesses, *Corporate Governance, an International Review*, 2002, vol. 10, n° 3, p. 225
- VAN DEN BERGHE Lutgart. - CARCHON Steven, Agency Relations within the Family Business System: An Exploratory Approach, *Corporate Governance: An International Review*, 2003, vol.11, n°3, p. 171
- VAN DEN HEUVEL Jeroen - VAN GILS Anita – VOORDECKERS Wim, Board Roles in Small and Medium-Sized Family Businesses: performance and importance, *Corporate Governance: An International Review*, septembre 2006, vol. 14, n 5, p. 467
- VAN ESSEN Marc – ENGELEN Peter-Jan – CARNEY Michael, Does “Good” Corporate Governance Help in a Crisis? The Impact of Country- and Firm-Level Governance Mechanisms in the European Financial Crisis, *Corporate Governance: An International Review*, 2013, vol. 21, n 3, p. 201
- VANCE C. Stanley, Corporate governance: assessing corporate performance by boardroom attributes, *Journal of Business Research*, 1978, vol. 6, p. 203

- VECCHIOLA B. Richard – PRUDOM Melanie – HAMILTON D. Robert III, Exposing the Corporate Vampires: A Shareholder's Guide to Management Entrenchment, Long Range Planning, 1998, vol. 31, n 5, p. 659
- VENTER E. - BOSHOFF C. - MAAS G., The Influence of Successor-Related Factors on the Succession Process in Small and Medium-Sized Family Businesses, Family Business Review, 2005, vol. 18, n 4, p.283
- VILASECA Alvaro, The shareholder role in the family business: conflict of interests and objectives between non-employed shareholders and top management team, Family Business Review, 2002, vol. 15, n°4, p. 299
- VILLALONGA Belen – AMIT Raphael, How do family ownership, control and management affect firm value? Journal of Financial Economics, 2006, vol. 80, n 2, p. 385
- VISENTINI Gustavo, Compatibility and competition between European and American corporate governance. Which model of capitalism? in Corporate Governance. Le perspectives internationales (sous la direction d'Alice Pezard et Jean-Marie Thiveaud), Montchrestien-AEF 1997, collection Finance et Société, p. 13
- WALSH P. James – SEWARD K. James, On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanisms, Academy of Management Review, 1990, vol.15, n 3, p. 421
- WARD L. John, The Special Role of Planning for Family Businesses, Family Business Review, 1988, vol. 1, n°2, p. 105
- WARD L. John - ARONOFF Craig, Rules for nepotism, Nation's Business, 1993, n 81, p. 64
- WARD L. John - ARONOFF E. Craig, How a Family Shapes Business Strategy, in Family Business Sourcebook II, par Joseph H. Astrachan, John L. Ward et Craig E. Aronoff, 1996, p.113
- WARD L. John – HANDY L. James, A survey of board practices, Family Business Review, 1998, vol. 1, n°3, p. 289
- WARNER B. Jerold - WATTS L. Ross -WRUCK H. Karen, 1988, Stock prices and top management changes, Journal of Financial Economics, 1988, vol. 20, p. 461
- WEIGEL J. Daniel – BALLARD-REISCH S. Deborah, Merging Family and Firm: An Integrated Systems Approach to Process and Change, Journal of Family and Economic Issues, 1997, vol. 18, n 1, p. 7
- WEINER L. Joseph, Payment of dissenting stockholders, 27 Columbia Law Review, 1927, p. 547
- WEISBACH S. Michael, Outside directors and CEO turnover, Journal of Financial Economics, 1988, vol. 20, p. 431
- WELCH H.W. Johannes, Family enterprises in the United Kingdom, the Federal Republic of Germany, and Spain, Family Business Review, été 1991, p. 191
- WELSCH H.W. Johannes, The Impact of Family Ownership and Involvement on the Process of Management Succession, Family Business Review, 1993, vol. 6, n 1, p. 31
- WERNERFELT Birger, A resource-based view of the firm, Strategic Management Journal, 1984, vol. 5, n 2, p. 171
- WESTHEAD Paul, Succession Decision-Making Outcomes Reported by Private Family Companies, International Small Business Journal, 2003, vol. 21, n 4, p. 369
- WESTHEAD Paul – COWLING Marc, Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK, International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research, 1997, vol. 3, n 1, p. 30
- WESTHEAD Paul - COWLING Marc, Family Firm Research: The Need for a Methodological Rethink, Entrepreneurship Theory and Practice, 1998, vol. 23, n°1, p. 31
- WESTHEAD Paul – COWLING Marc - HOWORTH Carole, The Development of Family Companies: Management and Ownership Imperatives, Family Business Review, 2001, vol.14, n 4, p.369
- WESTPHAL D. James, Board games: how CEOs adapt to increases in structural board independence from management, Administrative Science Quarterly, 1998, vol. 43, n 3, p. 511
- WESTPHAL D. James - ZAJAC J. Edward, Who shall govern? CEO board power, demographic similarity, and new director selection, Administrative Science Quarterly, 1995, vol. 40, n°1, p. 60
- WHITESIDE F. Mary - BROWN Fredda Herz, Drawbacks of dual systems approach to family firms: can we expand our thinking? Family Business Review, 1991, vol. 4, n 4, p. 383
- WILLIAMSON E. Oliver, The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach, The American Journal of Sociology, 1981, vol. 87, n 3, p. 548 -
- WILLIAMSON E. Oliver, The modern corporation: origins, evolution, attributes, Journal of Economic Literature, 1981, vol. XIX, p 1537
- WILLIAMSON E. Oliver, The modern corporation: origins, evolution, attributes, Journal of Economic Literature, Journal of Economic Literature, 1981, vol. XIX, p. 1537
- WILLIAMSON E. Oliver, Corporate Finance and Corporate Governance, The Journal of Finance, 1988, vol. 43, n 3, p. 567

- WILLIAMSON E. Oliver, Calculativeness, trust and economic organization, *Journal of Law and Economics*, avril 1993, vol. 36, p. 453
- WONG Loong, Corporate governance in small firms: The need for cross-cultural analysis?, *International Journal of Cross Cultural Management*, 2011, vol. 11, n 2, p. 167
- WORTMAN S. Max, Theoretical Foundations for Family-Owned Business: A Conceptual and Research-Based Paradigm, *Family Business Review*, 1994, vol. 7, n 1, p. 3
- WU YiLin, The impact of public opinion on board structure changes, director career progression, and CEO turnover: evidence from CalPERS' corporate governance program, *Journal of Corporate Finance*, 2004, vol.10, n 1, p. 199
- YERMACK David Larry, Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors, *Journal of Financial Economics*, 1996, vol. 40, n 2, p. 185
- ZAHRA A. Shaker, International Expansion of US Manufacturing Family Businesses: The Effect of Ownership and Involvement, *Journal of Business Venturing*, 2003, Vol. 18, n°4, p. 495
- ZAHRA A. Shaker –PEARCE A. John, Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model, *Journal of Management*, 1989, vol.15, n° 2, p. 291
- ZALD M.N. The power and functions of boards of directors: A theoretical synthesis, *American Journal of Sociology*, 1969, vol. 74, p. 97.
- ZELLWEGER M. Thomas – KELLERMANN W. Franz – CHRISMAN J. James- CHUA H. Jess, Family control and family firm valuation by family CEOs: The importance of intentions for transgenerational control, *Organization Science*, 2012, vol. 23, n 3, p. 851
- ZINGALES Luigi, Corporate Governance, Document de travail, NBER, n 6309, 1997 (<http://www.nber.org/papers/w6309.pdf>)
- ZINGALES Luigi, In search of new foundations, *The Journal of Finance*, 2000, vol. 55, n 4, p. 1623

## **VI.Rapports-recommandations-codes-règlements-réponses ministérielles-bulletins et communiqués UE mentionnés dans la thèse**

### **Recommandations**

- Recommandations sur le gouvernement d'entreprise de l' L'Association française de gestion la financière (AFG), version actualisé du janvier 2013 ([www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr))
- Recommandations sur la remunerations des dirigeants mandataires sociaux des sociétés don't les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, AFEP-MEDEF, octobre 2008
- <http://publications.medef.com/guide/CodeAFEP-MEDEF/RecommandationsAFEP-MEDEF.pdf>
- Recommandation de la Commission du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance, 2005/162/CE ([http://eur lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:FR:PDF](http://eur.lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:FR:PDF))
- Corporate Governance Rule Proposals Reflecting Recommendations from the New-York Stock-Exchange Corporate Accountability and listing standards Committee as approved by the NYSE BOARD of Directors, 1er août 2002 ([http://www.nyse.com/pdfs/corp\\_gov\\_pro\\_b.pdf](http://www.nyse.com/pdfs/corp_gov_pro_b.pdf))
- Corporate Governance dans les sociétés non –cotées, Recommandations de la FEB (Federation des Entreprises en Belgique), septembre 2001

### **Codes de gouvernement d'entreprise**

- Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées- AFEP-MEDEF, version révisée en juin 2013 ([http://www.medef.com/fileadmin/www.medef.fr/documents/AFEP-MEDEF/Code\\_de\\_gouvernement\\_d\\_entreprise\\_des\\_societes\\_cotees\\_juin\\_2013\\_FR.pdf](http://www.medef.com/fileadmin/www.medef.fr/documents/AFEP-MEDEF/Code_de_gouvernement_d_entreprise_des_societes_cotees_juin_2013_FR.pdf))
- The UK Corporate Governance Code – Financial Reporting Council- septembre 2012 (<http://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UK-Corporate-Governance-Code-September-2012.aspx>)
- Code allemand de gouvernement des entreprises familiales, juin 2010 (Governance kodex für Familienunternehmen)-  
<http://www.kodex-fuer-familienunternehmen.de/>
- Code Byusse II de Corporate Governance. Recommandations à l'attention des entreprises belges non cotées en bourse, version de juin 2009, UCM (Union des Classes Moyennes), Bruxelles ([http://www.codebuysse.be/downloads/CodeBuysseII\\_FR.pdf](http://www.codebuysse.be/downloads/CodeBuysseII_FR.pdf))

Corporate Governance of non-listed companies in emerging markets, publications OCDE, 2006 (<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/37190767.pdf>)

Principes de gouvernement d'entreprise de l' OCDE, 2004 (<http://www.oecd.org/fr/daf/ae/principesdegouvernementdentreprise/31652074.PDF>)

Principles of corporate governance. Analysis and Recommendations. – American Law Institute, 1994

The Financial Aspects of Corporate Governance. The Code of Best Practice, décembre, 1992, sous la présidence d' Adrian Cadbury (<http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>)

## Rapports

Rapport 2011 de l' AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants (13 déc. 2011) <http://www.amf-france.org/Publications/Rapports-etudes-et-analyses/Gouvernement-d-entreprise.html>

Rapport AMF 2010 sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne des valeurs moyennes et petites, Droit des sociétés, 2011, n° 2, p. 8

Rapport TURNBULL- Financial Reporting Council. Internal Control. Revised Guidance for Directors on the Combined Code, octobre 2005 ([http://www.ecgi.org/codes/documents/frc\\_ic.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/frc_ic.pdf))

Pour l'amélioration de l'exercice des droits de vote des actionnaires en France : présentation du rapport du groupe de travail présidé par Yves Mansion, Revue mensuelle de l'AMF, septembre 2005, n° 17, p. 11

Le Gouvernement d'entreprise, Rapport du Groupe de travail en vue de la révision partielle du droit de la société anonyme, du 30 septembre 2003, présenté par Peter BÖCKLI – Claire HUGUENIN – François DESSEMONTET (en collaboration avec Nicholas Turin et Nicolas Duc), Publication CEDIDAC, n° 59, Lausanne 2004

Rapport Derek HIGGS, Review of the role and effectiveness of non-executive directors, publié en janvier 2003, disponible sur [www.dti.gov.uk/cld/non\\_exec\\_review](http://www.dti.gov.uk/cld/non_exec_review)

Rapport de l'Institut Montaigne, Mieux gouverner l'entreprise, mars 2003 (<http://www.institutmontaigne.org/fr/publications/mieux-gouverner-lentreprise>)

Rapport Smith, Audit Committees combined Code Guidance, publié en janvier 2003 ([www.frc.org.uk/publications](http://www.frc.org.uk/publications))

Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, Rapport du groupe de travail présidé par Daniel BOUTON, AFEP-MEDEF, 23 sept. 2002

Le rôle du conseil d'administration dans la chute d'Enron, Rapport préparé par la Sous-Commission permanente d'enquête de la commission des affaires gouvernementales du Sénat des Etats – Unis, 8 juillet 2002 – 107<sup>e</sup> Congrès, 2<sup>nde</sup> session, Rapport 107-70

Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés. Rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, sous la présidence de Jaap WINTER, Bruxelles 4 nov.2002 ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/report\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_fr.pdf)) et Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen en date du 21 mai 2003

Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise présidé par Marc Viénot, AFEP-MEDEF, juillet 1999, p. 17 ([http://www.ecgi.org/codes/documents/vienot2\\_fr.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/vienot2_fr.pdf))

The Tyson Report on the Recruitment and development of non-executive directors, London Business School, janvier 2003 (<http://www.london.edu/facultyandresearch/research/docs/tysonreport.pdf>) Report and Recommendations of the Blue Ribbon Committee on improving the effectiveness of corporate audit committees, 1999, ([http://www.nasdaq.com/about/Blue\\_Ribbon\\_Panel.pdf](http://www.nasdaq.com/about/Blue_Ribbon_Panel.pdf))

Rapport HAMPEL- Committee on Corporate Governance, janvier 1998 (<http://www.ecgi.org/codes/documents/hampel.pdf>)

MORIN François, Le modèle français de détention et de gestion du capital : analyse, prospective et comparaisons internationales, Rapport au Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, Les Éditions de Bercy, Paris, 1998

MARINI Philippe, La modernisation du droit des sociétés, Rapport au Premier Ministre, La documentation française (Collection des rapports officiels), Paris, 1996

Rapport annuel de la Cour de cassation, 1996

Rapport Viénot I - Le conseil d'administration des sociétés cotées, CNPF- AFEP juillet 1995 ([http://www.ecgi.org/codes/documents/vienot1\\_fr.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/vienot1_fr.pdf))

Directors remuneration. Report of a study group chaired by Sir Richard GREENBURY, 17 July 1995 (<http://www.ecgi.org/codes/documents/greenbury.pdf>)

Rapport annuel COB, 1993, p. 58

Rapport de la Commission Sudreau, La réforme de l'entreprise, La documentation française, Paris, 1975

## **Réponses ministérielles**

R.M. J.O. déb. AN 1er février 1969, p. 267, Revue des sociétés 1969, p. 413

R.M. Garde des Sceaux, J.O. déb. AN 16 octobre 1968, p. 3327, Revue des sociétés 1969, p. 413

R.M. n° 22652, JOAN 5 avril 1972, p. 819 ; RTD com. 1972, p. 410, obs. Roger HOUIN

R.M. ministre de l'Économie et des Finances, J.O. déb. AN 30 décembre 1972, p. 6467, Revue des sociétés, 1973, p. 388

## **Communiqués de l' UE**

Comm. UE, recomm. 2004/913, 14 déc. 2004 (JO L 385 du 29.12.2004, p. 55)

Comm. UE, recomm. 2009/385, 30 avr. 2009 (JO L 120 du 15.5.2009, p. 28)

## **Règlements de la COB**

Règlement COB n° 90-02 relatif à l'obligation d'information du public (homologué par arrêté du 5 juillet 1990 paru au J.O. du 20 juillet 1990, modifié par le règlement n° 94-03)

Règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public (homologué par arrêté du 22 janvier 1999 paru au J.O. du 2 mars 1999)



## ABRÉVIATIONS

Actes pratiques	Droit des sociétés, Actes pratiques et ingénierie sociétaire
AJDA	Actualité juridique de droit administratif
AMF	Autorité des marchés financiers
ANSA	Publication de l' Association nationale des sociétés par actions
Banque et Droit	Revue Banque et Droit
Banque	Revue Banque
BRDA	Bulletin rapide de droit des affaires
BSA	Bon de souscription d' action
Bull.civ.	Bulletin des arrêts de la Cour de cassation, Chambres civiles
Bull. crim.	Bulletin des arrêts de la Cour de cassation, Chambre criminelle
Bull. COB	Bulletin mensuel de la Commission des opérations de bourse
Bull. Joly Bourse	Bulletin Joly Bourse et produits financiers
Bull. Joly	Bulletin Joly Sociétés
CA	Cour d' appel
Cah. Dr. entr.	Cahiers de droit de l' entreprise
Cass. civ.	chambre civile de la Cour de cassation
Cass. civ. 1re	première chambre civile de la Cour de cassation
Cass. civ. 2e	deuxième chambre civile de la Cour de cassation
Cass. civ. 3e	troisième chambre civile de la Cour de cassation
Cass. com.	chambre commerciale, financière et économique de la Cour de cassation
Cass. crim.	chambre criminelle de la Cour de cassation
Cass. soc.	Chambre sociale de la Cour de cassation
Chron.	Chronique
C. civ.	Code civil
C. com	Code de commerce
CJCE	Cour de justice des communautés européennes
C. mon. fin.	Code monétaire et financier
COB	Commission des opérations de bourse
Comm.	Commentaire
Comp.	Comparer
D.	Recueil Dalloz
D. Aff.	Dalloz Affaires
Defrénois	Répertoire du Notariat Defrénois
Doctr.	Doctrine
Dr. Patrimoine	Droit et Patrimoine
Dr. pénal	Droit pénal
Dr. sociétés	Droit des sociétés

éd.	édition ou éditeur
FCP	Fond commun de placement
Gaz. Pal.	Gazette du Palais
GEIE	Groupement européen d' intérêt économique
GIE	Groupement d' intérêt économique
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Ibid	même référence que précédemment
ISF	impôt de solidarité sur la fortune
JCP éd. E.	Juris-Classeur périodique (semaine juridique), édition Entreprise
JCP éd. G.	Juris-Classeur périodique (semaine juridique), édition Générale
JCP éd. N.	Juris-Classeur périodique (semaine juridique), édition Notariale
Journ. Sociétés	Journal des sociétés
JO	Journal officiel
JOCE	Journal officiel des communautés européennes
JO déb. AN	Journal officiel débats, Assemblée Nationale
JO déb. Sénat	Journal officiel débats, Sénat
jurispr.	jurisprudence
obs.	observation
NRE	Nouvelles régulations économiques
OPA	Offre publique d' acquisition
OPE	Offre publique d' échange
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
Ord.	Ordonnance
PME	Petites et moyennes entreprises
Rappr.	rapprocher
Rev. AMF	Revue de l' AMF
	Revue des droit des affaires internationaux/International Business Law
RDAI/ IBLJ	Journal
Rev. dr. bancaire	Revue de droit bancaire et financier
Rev. dr. bancaire et bourse	Revue de droit bancaire et de la bourse (jusqu' en 1999)
Rev. sociétés	Revue des sociétés
RFDA	Revue française de droit administratif
RD publ.	Revue de droit public et de la science publique en France et à l' étranger
RIDC	Revue internationale de droit compare
RIDE	Revue internationale de droit économique
RJ com	Revue de jurisprudence commerciale
RJDA	Revue de jurisprudence de droit des affaires

RTD civ.	Revue trimestrielle de droit civil
RTD com.	Revue trimestrielle de droit commercial
RTDC	Revue Trimestrielle de Droit Comparé
RTDF	Revue trimestrielle de droit financier
S.	Sirey
SA	Société anonyme
SARL	Société à responsabilité limitée
SAS	Société par actions simplifiée
SCA	Société en commandite par actions
SCP	Société civile professionnelle
SE	Société européenne
SEC	Securities and exchange commission
SICAV	Société d'investissement à capital variable
somm.	sommaire
suppl.	supplément
supra	plus haut
t.	tome
TGI	Tribunal de grande instance
TPE	Toute petite entreprise
Trib. Com.	Tribunal de commerce
v.	voir

# TABLE DES MATIÈRES

SOMMAIRE.....	4
INTRODUCTION.....	6
PREMIERE PARTIE : .....	32
PROPRIETE & POUVOIRS DANS LA SOCIÉTÉ ANONYME FAMILIALE NON COTÉE.....	32
CHAPITRE I : La loi de la « majorité familiale » : nouvelle dimension de la lutte actionnariale.....	33
Section I : A l'intersection de deux systèmes diamétralement opposés : la famille et l'entreprise....	34
Sous section I : L'intérêt commun des associés, principe directeur du fonctionnement de la société	34
Sous section II : L'intérêt commun des associés et l'intérêt de la famille. A qui la primauté ? .....	55
SECTION II : Une structure actionnariale vivier des conflits d'intérêts.....	62
Sous section I : La configuration de l'actionnariat de la société anonyme familiale non cotée.....	62
Sous section II : Les actionnaires minoritaires face à la loi de la « majorité familiale » .....	86
CHAPITRE II : Le processus décisionnel dans la société anonyme familiale non cotée : Les effets de la forte représentation de la famille dans les organes de direction .....	107
SECTION I : L'enracinement de la famille et la gestion de la société.....	108
Sous section I :Le « management » familial : espace discrétionnaire, légitimité et enracinement des dirigeants familiaux .....	109
Sous section II : Les risques encourus par une gestion de la société exclusivement ou quasi – exclusivement familiale.....	140
SECTION II : La neutralisation des mécanismes de contrôle interne: Le C.A. de la société anonyme familiale non cotée.....	171
Sous section I : Le conseil d'administration de la S.A : La consécration de la mission de contrôle des dirigeants et de la sauvegarde de l'égalité entre actionnaires.....	171
Sous section II : Le conseil d'administration de la société anonyme familiale non cotée réduit en « chambre d'enregistrement » des décisions de la direction familiale .....	187
SECOND PARTIE : .....	210
Redonner de la valeur à la « <i>familiness</i> » de la société anonyme familiale non cotée : une approche précifique du gouvernement d'entreprise .....	210
CHAPITRE I: Restaurer la confiance entre associés - Encourager l'implication des minoritaires au mécanisme sociétaire .....	212
SECTION I: L'efficacité limitée des dispositifs de protection de l'actionnaire minoritaire de la société anonyme non cotée .....	213
Sous section I : Le dispositif de protection offert actuellement à l'actionnaire minoritaire de la société anonyme fermé .....	214
§ 1. Le statut particulier de l'actionnaire minoritaire de la société anonyme fermée.....	214
§2. Les moyens consacrés par la loi à la protection de l'actionnaire minoritaire.....	223
A. Le développement de la capacité d'expression du minoritaire.....	224
B. L'enrichissement du droit à l'information .....	232
a. L'exhaustivité dans l'accès à l'information .....	232
b. Un droit de regard sur la gestion courante de la société.....	237
Sous section II :L'insuffisance de la protection offerte à l'actionnaire minoritaire par le dispositif actuel.....	241
§1. Un dispositif de protection de l'actionnaire minoritaire de la société cotée articulé autour de sa qualité d'investisseur .....	242
§2. Les effets limités de l'exhaustivité de l'information quant à l'efficacité du droit à l'information des actionnaires minoritaires des sociétés non cotées .....	249
SECTION II : L'ORGANISATION DE SON PROPRE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE..	255
Sous section I :Le principe « se conformer ou s'expliquer » : transparence et souplesse.....	255
§1 – Légiférer ou s' auto – réguler ? .....	256
§2 –Le principe se conformer ou s'expliquer .....	263
Sous section II : La valorisation du statut de l'actionnaire minoritaire : la consécration d'une protection complémentaire .....	282

§1. L'obligation de prévenir les conflits d'intérêts.....	283
A. L'obligation de révélation /prévention des conflits d'intérêts et son fondement .....	284
B. La prévention de la survenance des conflits d'intérêts : « Mieux informer et s'abstenir » .....	294
a. Renforcement de l'information des actionnaires sur les conflits d'intérêts.....	294
b. La prévention de la réalisation du conflit par l'interdiction du vote intéressé .....	299
i. Le devoir d'abstention de l'administrateur.....	301
ii. Le devoir d'abstention de l'actionnaire.....	302
§2. L'organisation d'un droit de sortie volontaire de l'actionnaire minoritaire .....	309
A. Le droit de retrait de l'actionnaire minoritaire comme réponse à l'usage abusif du principe majoritaire.....	310
B. La réalisation du retrait volontaire .....	323
CHAPITRE II : L'intérêt pratique de démarches vers une séparation des fonctions de propriété et de pouvoir.....	334
SECTION I : l'intégration du choix de la forme de la direction dans la recherche d'un bon gouvernement d'entreprise : la structure duale.....	335
Sous-section I : Un moyen de « <i>gérer la complexité familiale</i> » et de protéger la continuité de la famille dans la société.....	336
Sous- section II : Le choix de la structure duale dans le contexte de la transmission de l'exécutif dans la société familiale .....	355
SECTION II : Reconnaître le rôle central du conseil d'administration .....	369
Sous section I : Porter une attention particulière au choix des administrateurs. ....	369
§1. Les administrateurs indépendants dans les conseils d'administration des sociétés anonymes ..	370
§2. L'intérêt de l'introduction des administrateurs indépendants au conseil d'administration des sociétés anonymes familiales non cotées.....	382
Sous section II : Les comités spécialisés : un complément précieux au conseil d'administration...	391
§1. Professionnaliser les procédures de contrôle interne : le comité des comptes .....	396
§2. Adapter les rémunérations à la compétence et à l'importance des responsabilités exercées : le comité des rémunérations .....	404
§3. Porter une attention particulière au choix des dirigeants et des successeurs : le comité des nominations .....	414
CONCLUSION GÉNÉRALE .....	431
BIBLIOGRAPHIE.....	434
I. Ouvrages généraux – traités – manuels - dictionnaires.....	434
II. Ouvrages spécialisés – monographies – thèses.....	434
III. Articles – chroniques - études .....	439
IV. Jurisprudence.....	489
Cour de cassation.....	489
Tribunaux et cours d'appel .....	500
V. Droit étranger.....	506
Ouvrages - monographies .....	506
Articles – chroniques – études.....	507
VI. Rapports-recommandations-codes-règlements-réponses ministérielles-bulletins et communiqués UE mentionnés dans la thèse .....	526
Recommandations .....	526
Codes de gouvernement d'entreprise .....	526
Rapports.....	527
Réponses ministérielles .....	528
Communiqués de l'UE .....	528
Règlements de la COB .....	528
ABRÉVIATIONS.....	529
TABLE DES MATIÈRES.....	532