



L'organisation juridique de la gouvernance des entreprises familiales.

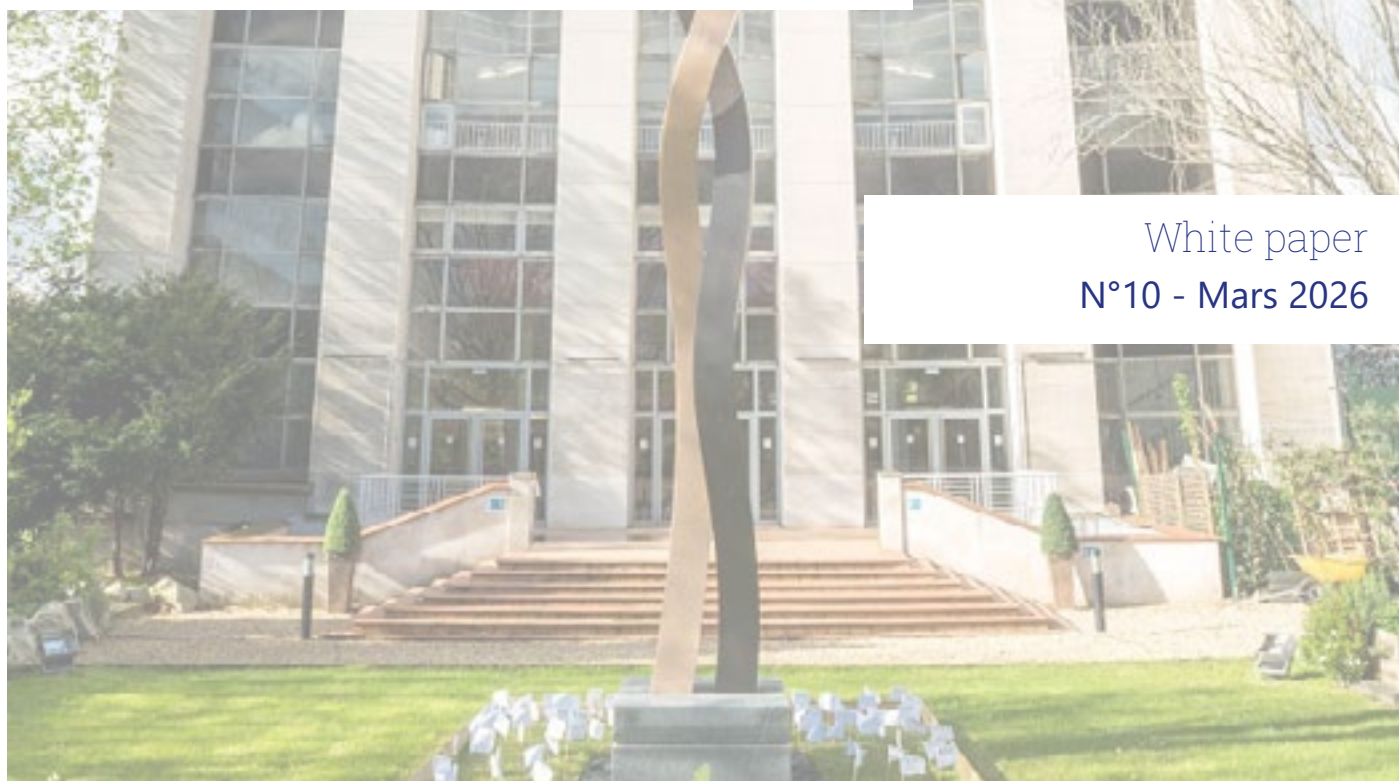
Etat des lieux des clauses et outils utilisés

Sophie Schiller

Université Paris Dauphine-PSL

Hubert Favre

Notaire



White paper
N°10 - Mars 2026

L'organisation juridique de la gouvernance des entreprises familiales. Etat des lieux des clauses et outils utilisés

Par **Sophie Schiller**, professeur à l'université Paris-Dauphine PSL et **Hubert Fabre**, notaire

Cet article a pour sous-titre « *État des lieux* » car elle va présenter le résultat d'études réalisées pendant l'année 2024/2025 par des étudiants dauphinois dans le cadre de la Chaire Entreprises familiales et investissement à long terme. Les enseignements sont très riches. Il est établi que la gouvernance est très organisée bien que la loi ne l'impose pas vu la surreprésentation des SAS et que les aménagements contractuels sont variés et nombreux.

1 - Étude de 255 sociétés familiales. – L'étude des entreprises familiales se heurte à une première difficulté structurelle, celle de définir ce qu'est une société familiale. La littérature, tant économique que financière et juridique, a proposé plusieurs définitions qui retiennent ou combinent deux approches. Une entreprise familiale est une entreprise dont la majorité des capitaux est détenue ou contrôlée par une famille et/ou dont la direction est assurée par une famille. La Chaire a décidé de qualifier une société de familiale dès lors que :

- pour une entreprise cotée, la famille détient 25 % des droits de vote ;
- pour une entreprise non cotée, la famille détient la majorité des droits de vote directement ou indirectement et au moins un membre de la famille participe à la gouvernance. Ce seuil peut être abaissé à 30 ou 40 % si l'implication dans la gouvernance est avérée.

En admettant cette approche, l'étude quantitative de ces sociétés doit surmonter une autre difficulté, celle d'identifier une famille derrière le capital détenu ou contrôlé. Une famille ne se caractérise pas par des patronymes nécessairement identiques. Au contraire, toutes les familles, dès lors qu'elles dépassent les toutes premières générations, comportent des branches avec des patronymes divers, conséquences directes généralement de la présence de filles dans la descendance. C'est pour surmonter cette difficulté que la Chaire a fait appel à des compétences spécifiques d'experts maîtrisant à la fois la finance et l'étude statistique. A ainsi pu être identifié un échantillon de sociétés dont le capital est détenu au minimum par une ou plusieurs personnes physiques ou familles.

Parmi ces entreprises que nous qualifierons de familiales, nous avons réduit l'échantillon à 255 sociétés en retirant les sociétés cotées et en ne retenant que celles ayant un effectif entre 250 et 5 000 salariés (ce qui correspond au seuil des entreprises de taille intermédiaire, ETI) et dont le total des actifs se situe entre 43 millions et 2 milliards. Sur ces 255 sociétés : 37 (15 %) sont unipersonnelles (essentiellement des SASU), 183 sont des SAS (71 %), 23 des SA à conseil d'administration (9 %) et 12 des SA à directoire (5%). Cette surreprésentation des SAS ne doit pas surprendre étant donné que cette forme sociale est devenue majoritaire, alors non seulement en flux mais désormais en stock depuis plus d'un an.

2 Plan. – Grâce aux nombreuses informations disponibles, les étudiants ont pu prendre en charge l'étude de plusieurs sujets¹. Ils ont consulté les statuts, les résolutions d'assemblée générale et ont ainsi pu identifier la réalité des pratiques sur un échantillon important de sociétés non cotées, en livrant ainsi des résultats assez inédits sur ce que font réellement les sociétés. Cette étude est évidemment incomplète, car certains documents, et en particulier les pactes d'actionnaires, ne sont pas publics, ce qui empêche de connaître l'intégralité de l'organisation de la gouvernance. Cinq thèmes, tous reliés à la gouvernance, vous seront présentés : les actions de préférence (1), le règlement des conflits par les clauses d'exclusion et de règlement des litiges (2), les clauses d'agrément et de préemption (3), l'organisation de la gouvernance, en particulier les organes et comités (4), et enfin, l'utilisation du démembrement (5).

1. Actions de préférence

3 - Fréquence globale des actions de préférence. – L'étude a établi que 30 sociétés de l'échantillon avaient recours aux actions de préférence : 2 SA et 28 SAS. Ces 30 sociétés ont mis en place 50 catégories distinctes d'actions de préférence. Il apparaît donc que 8 % des SA de l'échantillon utilisent cet outil, pour 15 % des SAS. Le recours à une forme très contractuelle s'accompagne donc, dans une proportion plus importante, de l'utilisation d'un autre outil contractuel : les actions de préférence.

4 - Actions de préférence aménageant des droits de nature politique. – Il apparaît qu'une minorité des actions de préférence créées aménagent des droits de nature politique. En effet, sur les 50 actions de préférence identifiées : seulement 13 catégories concernent des aménagements de droits politiques, dont 10 uniquement des droits politiques ; 9 confèrent des droits favorables et 4 défavorables ; 8 sont relatifs à des droits de vote ; 3 à l'information ; et 2 mettent en place des droits de veto ou de blocage.

Ces différentes sociétés font usage de la grande liberté que la loi confère pour aménager les droits politiques dans les actions de préférence. Ainsi, dans les SAS qui constituent la majorité de l'échantillon, les droits de vote peuvent être librement aménagés, sans qu'il soit nécessaire depuis la loi Pacte de respecter en particulier le principe de proportionnalité. À titre d'exemple, un arrêt de la chambre commerciale de la Cour de cassation du 13 mars 2024 a validé la création dans une SAS de deux catégories d'actions². Les A étaient des actions de préférence détenues par le fils avec 100 droits de vote par action. Les B étaient les actions ordinaires détenues par le père. Avec 25 actions correspondant à 1,11 % du capital, le fils détenait une majorité de 52,91 % des voix. La liberté reconnue par les juges dans l'utilisation de cet outil est ainsi très importante, dès lors que sont respectées certaines contraintes applicables à toutes les sociétés par actions et en particulier l'interdiction d'émettre des actions sans droit de vote pour plus du quart du capital dans les sociétés cotées, et de la moitié du capital dans les sociétés non cotées

¹ Nous souhaitons remercier ceux qui ont contribué à ces études : Jules Abrahmi, Solène de Vallartay, Noa Hugot, Amélie Blayo-Nogret, Aurélie Bernard, Jordan Stalin Joseph Michael, Fanny Coquinot, Nathan Morey, Vincent Divisia, Romane Jailler, Louis Poilvert, Eve Monnet, Myriam Kelali, Katia Loumeiro Amaral et Alexandra Marret.

² *Cass. com.*, 13 mars 2024, n° 22-12.205 : *JurisData* n° 2024-002990 ; *JCP E* 2024, 1175.

(*C. com.*, art. L. 228-11, al. 3). Les droits d'information peuvent être aménagés sans limite. Quant au droit de veto, il peut être prévu dans une SAS à condition de respecter la compétence d'ordre public qui impose une expression collective pour certaines décisions (*C. com.*, art. L. 227-9). Dans les sociétés familiales, ces aménagements constituent un excellent moyen de dissocier le capital et le pouvoir, si souvent nécessaire pour attribuer à un des descendants plus de pouvoir sans déséquilibrer l'organisation patrimoniale.

5 - Actions de préférence aménageant des droits de nature pécuniaire. – 84 % des actions de préférence de l'échantillon traité aménagent des droits de nature pécuniaire, le plus souvent dans un sens favorable (seules 6 prévoient des aménagements défavorables). Là encore, la liberté est très importante dès lors que sont respectées quelques contraintes et en particulier l'interdiction de prévoir des distributions de dividendes en l'absence de bénéfices distribuables (*C. com.*, art. L. 232-12). Le plus souvent, il s'agit d'un aménagement du droit aux dividendes. Ainsi, 53 % des sociétés émettant des ADP et 62 % de l'ensemble des ADP prévoient un aménagement du droit au dividende. Les intérêts sont multiples : soit pour inciter des dirigeants à améliorer la performance ; soit pour sécuriser le rendement d'un investisseur financier ; soit pour compenser une perte de pouvoir subie par des actionnaires familiaux. En outre, 20 % du nombre total de sociétés et 20 % des ADP aménagent des droits sur le boni de liquidation. Le constat est plus surprenant. Là encore, la liberté est très importante et se traduit par des aménagements qui sont pour moitié favorables et pour moitié défavorables. Plusieurs justifications peuvent motiver ces outils. Ils peuvent constituer une compensation concédée par les nouveaux entrants aux anciens actionnaires qui ont accumulé des capitaux propres. Ils sont souvent combinés avec d'autres droits et, en particulier, ceux sur les réserves. Une société de l'échantillon a supprimé à la fois les droits sur le boni de liquidation et ceux sur les bénéfices, en attribuant une rétrocession préférentielle de plus-value en cas de cession conjointe des titres avec ceux détenus par un partenaire financier. Il s'agit certainement d'actions attribuées aux managers qui sont incités à augmenter la valorisation de l'entreprise dans le cadre de leur rôle opérationnel. Parfois, la suppression des droits sur le boni de liquidation peut s'expliquer par une volonté de priver des actionnaires familiaux de toute incitation à liquider la société, favorisant ainsi sa pérennité.

6 - Origine des actions de préférence. – D'autres questions ont été étudiées, comme l'origine des actions de préférence.

	Nombre d'ADP	Augmentation de capital	Conversion d'actions ordinaires	Conversion d'une catégorie d'actions de préférence	Augmentation de capital conjointement à une conversion d'actions ordinaires
Total ADP	50	48%	32%	16%	4%
Actions aménageant uniquement des droits politiques	8	43%	43%	14%	0%
Actions aménageant uniquement des droits pécuniaires	37	50%	26%	12%	12%
Actions aménageant conjointement des droits politiques et pécuniaires	5	0%	20%	60%	20%

Ce tableau montre que les actions aménageant des droits politiques sont beaucoup plus souvent des conversions d'actions ordinaires que celles aménageant uniquement des droits pécuniaires. Il est difficile d'avancer une explication certaine à ce phénomène. Peut-être la conversion d'actions ordinaires permet de limiter le déséquilibre introduit par l'émission de ces actions de préférence créant une dissociation entre capital et pouvoir. Peut-être est-ce justifié par le moment dans la vie des sociétés qui aménagent la gouvernance, lorsque de nouvelles générations arrivent et que les actions ordinaires sont déjà nombreuses.

7 -Conversion ou modification des actions de préférence. – Enfin, le dernier point saillant de l'étude concerne l'organisation des modalités de conversion ou modification des actions de préférence. Il apparaît que la majorité des sociétés prévoit des règles de conversion ou de modification des droits associés aux actions de préférence. 13 % opèrent dans leurs statuts un renvoi à la décision de l'assemblée générale ou à la collectivité des associés qui pourra déterminer les modalités d'évolution de l'action. Près d'un tiers des statuts des sociétés dont le capital contient des actions de préférence stipule un terme extinctif des droits des actions de préférence. À l'arrivée du terme, l'action de préférence est convertie en actions ordinaires. Enfin, d'autres dispositifs plus rares se rencontrent comme la clause autorisant le titulaire à convertir librement à sa discrétion les actions de préférence en actions ordinaires ou une conversion en cas d'introduction en bourse ou de rachat d'actions. L'organisation de la conversion des actions de préférence est essentielle, surtout dans une société familiale visant la pérennité. La conversion est de la compétence de l'AGE ou d'une délibération collective pour les SAS, avec exclusion du vote des bénéficiaires des actions converties. Néanmoins, la loi permet de fixer les conditions de conversion dans les statuts avec alors une grande liberté (*C. com.*, art. L. 228-32). C'est ce choix qui a été majoritairement mis en place pour les actions de préférence de l'échantillon, montrant le soin des sociétés familiales à organiser l'évolution de leur gouvernance dans le temps.

2. Règlement des conflits par les clauses d'exclusion et de règlement des litiges

8 - Clauses d'exclusion. – À partir du même échantillon, une autre étude a établi que 36 % des statuts de sociétés contenaient une clause d'exclusion.

Les conditions de validité de ces clauses sont bien connues. Elle suppose que soient décrits précisément les motifs d'exclusion ainsi que la procédure avec une participation obligatoire de l'exclu au vote dès lors qu'il est prévu et qu'un prix juste soit versé à l'exclu (même si les clauses très fréquentes de *bad leaver* qui ont été validées par les tribunaux entraînent des versements souvent très faibles en cas d'exclusion).

L'étude décrit les motifs d'exclusion prévus : violation des statuts (19,2 %) ; concurrence (34,2 %) ; mésentente (11,1 %) ; perte d'une qualité (6 %) ; faute ou condamnation (12 %) ; diverses raisons légales comme la dissolution (10,7 %) ; et enfin motifs propres aux sociétés familiales comme divorce, départ d'un homme clé, désintérêt total pendant 2 ans (1,3 %). La plupart des sociétés organisent les règles de majorité applicables en cas d'exclusion : 26, soit 55 % prévoient d'appliquer une majorité simple ; 14, soit 26 % une majorité des 2/3 ; et 13, soit 6 % l'unanimité.

9 - Clauses attributives de juridiction. – 80 % des statuts des sociétés de l'échantillon contiennent une clause attributive de juridiction en cas de contestation.

Ce chiffre est d'autant plus étonnant que la validité de ces clauses est certainement parfois discutable. En effet, elles ne sont autorisées qu'entre commerçants. Or, les associés de SA et de SAS ne sont pas commerçants par nature même si certains peuvent avoir cette qualité, qu'ils soient personnes physiques ou personnes morales.

Afin de détourner cette interdiction, certaines clauses obligent tout associé à faire élection de domicile dans le ressort du siège de la société, ce qui a été validé par la Cour de cassation en 2023³.

3. Clauses d'agrément et de préemption

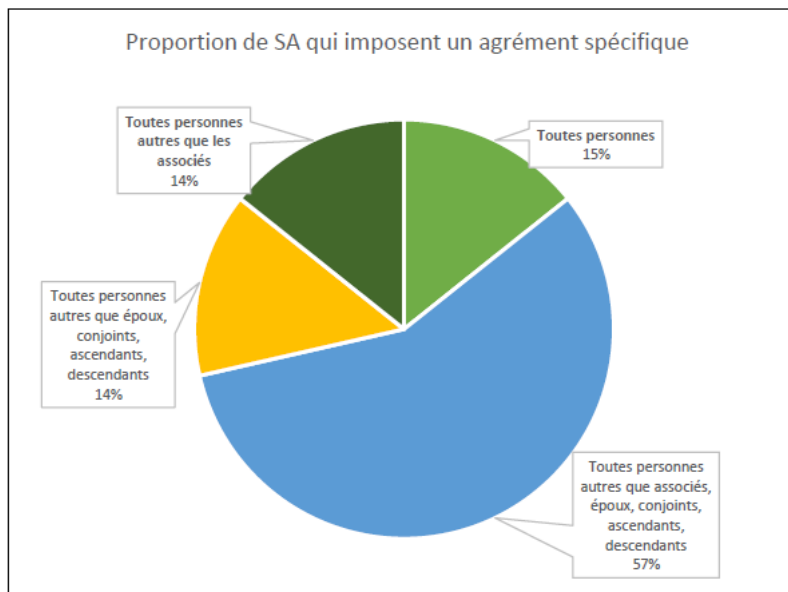
10 - Clauses d'agrément. – Sur l'échantillon étudié, 80 % des statuts contiennent une clause d'agrément (193 contre 45). Parmi les facteurs analysés par l'étude, certains ont été identifiés comme non explicatifs de la présence de ces clauses : la date de création de la société (c'est neutre) ; la forme sociale, indifférence entre SA (avec ou sans directoire), SASU et SAS ; et la valeur de l'actif de la société. D'autres seraient explicatifs. Tout d'abord, le montant du chiffre d'affaires : plus une société a un chiffre d'affaires élevé, plus elle est susceptible d'avoir une clause d'agrément statutaire (100 % dès que le CA est au-dessus de 552K €), ce qui montre une corrélation entre liberté de circulation du capital et taille de la société. Cet élément doit cependant être tempéré ; compte tenu du nombre peu important de sociétés de l'échantillon ayant un CA supérieur à 552K €, il est facile d'atteindre 100 %. Ensuite, le nombre d'associés. Dans les sociétés qui contiennent entre 1 et 9 associés, les clauses d'agrément sont fréquentes (entre 70 % et 100 %) alors que dès que l'on dépasse les 12-14 associés, leur nombre

³ Cass. com., 8 nov. 2023, n° 21-25.022.

baisse. Enfin, le secteur d'activité. Ces clauses sont très utilisées dans les secteurs à forte intensité humaine ou relationnelle (services professionnels, tourisme/hôtellerie et distribution) et peu utilisées dans d'autres : finance/technologie/agroalimentaire. 80 % des SA et SAS de l'échantillon disposent d'une clause d'agrément. Le régime applicable paraît ainsi adapté. Les articles applicables à la SAS contiennent une disposition relative à la clause d'agrément, l'article L. 227-14 du Code de commerce, qui très laconiquement permet aux statuts de « soumettre toute cession d'actions à l'agrément préalable de la société ».

Toute la difficulté est de combiner cette disposition avec les articles L. 228-23 et L. 228-24 du Code de commerce, applicables aux sociétés par actions, qui écartent les clauses statutaires d'agrément en cas de succession, de liquidation du régime matrimonial ou de cession à un conjoint, à un ascendant ou à un descendant. Il est en général considéré que cette restriction, absente du texte de l'article L. 227-14 du Code de commerce, n'est pas applicable aux SAS⁴.

11 - Au-delà du domaine d'application du régime, doit aussi être déterminée l'autonomie de la procédure applicable à la SAS. Bien que la jurisprudence ne se soit jamais expressément exprimée sur ce point⁵, la simple transposition est d'autant plus difficile à envisager que les dispositions propres de la SAS posent certaines différences, comme le prix de cession fixé par une clause statutaire ou un accord entre les parties, et seulement à défaut, un recours à l'article 1843-4 du Code civil (*C. com.*, art. L. 227-18).



12 - Clauses de préemption. – 70 % des SA et SAS de l'échantillon n'ont pas de clause statutaire de préemption (168 contre 72). Parmi les facteurs analysés par l'étude, certains ont été identifiés comme non explicatifs de la présence des clauses de préemption : la date de

⁴ A. Rabreau, *L'éviction des héritiers d'actions de SAS : quels aménagements statutaires ?* : BJS 2011, p. 740 ; SAS : la clause statutaire d'agrément peut-elle viser les transferts d'actions résultant d'une succession ? : ANSA, CJ 1^{er} déc. 2010, n° 10-070.

⁵ Certains auteurs ont identifié cette réponse dans Cass. com., 8 mars 2018, n° 17-40.079 : JurisData n° 2018-004068, qui a rejeté une QPC autour de l'application de l'article L. 228-24 du Code de commerce aux SAS. – Contra, S. Schiller et D. Martin, *Actualité des pactes d'actionnaires et d'associés* : JCP E 2018, 753.

création, bien que les sociétés créées depuis 2020 l'utilisent encore moins que les plus anciennes ; et la valeur de l'actif, les résultats étant trop hétérogènes. D'autres seraient explicatifs. La forme sociale : SA et SASU l'utilisent peu mais SAS et SA avec directoire l'utilisent davantage. Le chiffre d'affaires : si le CA est faible, les clauses de préemption sont moins fréquentes que lorsque le CA est plus important. Le nombre d'associés : cette clause est relativement utilisée même si la société a un actionnariat dispersé ; la corrélation avec la dispersion de l'actionnariat est cependant moins forte que pour la clause d'agrément. Le secteur d'activité. La clause est très utilisée dans les secteurs tourisme/hôtellerie, santé/pharma, transport/logistique. Contrairement aux clauses d'agrément, 65 % des SAS ne disposent pas de clause de préemption et ce taux monte même à 79 % pour les SA.

Ce chiffre peut s'expliquer par une présence plus fréquente des clauses de préemption dans les pactes d'actionnaires et d'associés que dans les statuts.

La jurisprudence a fixé des limites générales à la validité des clauses de préférence ou de préemption⁶. Tout d'abord, les délais prévus par la clause doivent être raisonnables. Ensuite, la clause doit *a priori* fixer les conditions de prix auxquelles la préemption ou la préférence s'exercera, faute d'encourir une nullité relative. Une solution simple est de prendre en considération le prix fixé du projet de cession originel s'il s'agit d'une clause de préemption.

Enfin, la doctrine a recommandé de n'accepter de telles clauses que si elles laissent la possibilité au cédant de vendre ses actions à un tiers en cas de non-exercice de la préférence, afin de ne pas maintenir l'actionnaire prisonnier⁷.

4. Structuration de la gouvernance

13 - Enjeux de la gouvernance dans les entreprises familiales. – Une représentation classique de l'entreprise familiale, issue de travaux universitaires de l'université de Harvard⁸, est celle des trois cercles : la famille, la structure de propriété et l'entreprise qui interagissent entre eux ; par exemple, l'importance de préserver l'identité familiale et son impact sur la structure de propriété ; ou encore, la présence de membres de la famille dans le management de l'entreprise et les tensions possibles entre l'intérêt de l'entreprise (ex. : investir dans un nouveau projet) et celui de la famille (ex. : toucher plus de dividendes). Les enjeux qui ont été identifiés dans le cadre de notre étude sur les entreprises familiales sont le maintien du contrôle familial, l'organisation de la succession, ou encore l'intégration ou non des tiers (fonds, dirigeants non familiaux, etc.) tout en assurant la pérennité de l'entreprise. On pourrait en citer d'autres, comme la question de la rémunération des dirigeants. Le rôle de la gouvernance est d'organiser ces interactions et de répondre à ces enjeux, et c'est ainsi que l'étude réalisée par les étudiants a retenu comme définition de la gouvernance « *l'ensemble des règles mises en place pour réguler la manière dont les entreprises sont dirigées et contrôlées* ».

⁶ Pour une description précise de ces contraintes, V. S. Schiller et D. Martin, *Guide des pactes d'actionnaires et d'associés* : LexisNexis, éd. 25/26, n° 243.

⁷ M. Jeantin, *Les clauses de préemption statutaires entre actionnaires* : Dr. sociétés 1990, chron. 27, p. 3.

⁸ R. Tagiuri et J.-A. Davis, *Bivalent Attributes of the Family Firm (Attributs bivalents de l'entreprise familiale)* : Document de travail, Harvard Business School, 1982.

14 - Sociétés anonymes. – La société anonyme se caractérise par des règles strictes, figurant aux articles L. 225-1 et suivants du Code de commerce. Ces règles s'imposent aux actionnaires, à commencer par le choix entre la mise en place d'un conseil d'administration et une structure duale avec un directoire et un conseil de surveillance. Dans les deux cas, les organes sont collégiaux, ce qui peut créer des tensions dans une société familiale si les pouvoirs sont concentrés entre les mains d'un nombre restreint de personnes, voire d'un fondateur omnipotent. *A contrario*, la participation à un de ces organes est une manière d'associer les différentes branches d'une même famille, ou, au sein d'une branche, plusieurs générations à la gouvernance de l'entreprise, ce qui est de nature à faciliter la cohésion familiale et la transmission entre générations.

Dans les sociétés étudiées on retrouve 23 sociétés anonymes à conseil d'administration, et 12 sociétés anonymes à directoire qui représentent respectivement 9 % et un peu moins de 5 % de l'échantillon étudié. Les sociétés anonymes étudiées correspondent probablement à des sociétés créées alors que les SAS n'existaient pas encore, et que la forme de SA à conseil d'administration était la plus répandue.

La société anonyme est donc marginalisée au sein des entreprises familiales étudiées, ce qui n'est pas une surprise, dans la mesure où la société par actions simplifiée offre un cadre beaucoup plus souple pour organiser la gouvernance.

15 - Sociétés par action simplifiée et SASU. – Dans les SAS, la situation est très différente : l'article L. 227-6 du Code de commerce institue un président qui dirige la société et la représente à l'égard des tiers, avec une faculté de délégation à un directeur général ou un directeur général délégué.

Au-delà, les statuts peuvent librement prévoir des organes supplémentaires, tels que des comités stratégiques, des conseils de famille, voire un conseil d'administration ou un conseil de surveillance.

Dans ce contexte, l'échantillon étudié met en évidence une répartition révélatrice : 60 % des SAS pluripersonnelles étudiées ne disposent d'aucun organe de gouvernance statutaire autre que le président, tandis que 40 % seulement se sont dotées d'un des organes de gouvernance formels déjà évoqués (conseil d'administration, comité stratégique, conseil de surveillance,...). À noter que le choix d'un conseil d'administration ou d'un conseil de surveillance s'accompagne de la reprise des mécanismes légaux des sociétés anonymes.

La présence du fondateur peut expliquer la concentration des pouvoirs entre ses mains. Au-delà, si la famille est d'accord pour laisser tous les pouvoirs à un représentant, c'est peut-être par souci de préserver une réactivité ou une agilité. Mais avec le risque de ne pas prendre en compte les opinions des associés familiaux et de mettre en danger l'*affectio societatis*.

Dans les SASU, la concentration de la gouvernance est encore plus marquée : 74 % des SASU de l'échantillon n'ont pas d'organe collégial ; seules 26 % des SASU comprennent un comité institutionnalisé qui peut être l'un de ceux que nous avons déjà cités. Ainsi, les SASU sont très majoritairement dirigées par un dirigeant fondateur, ou un héritier ayant repris la totalité du capital.

La mise en place d'une gouvernance collégiale alors qu'il n'y a qu'un seul associé témoigne soit d'une volonté de structuration plus marquée, éventuellement pour préparer une cession, soit de l'anticipation d'un changement de génération. Il faut aussi envisager le cas où la SASU est filiale

d'une holding familiale, associé unique au sein de laquelle la gouvernance s'exercerait, mais l'étude ne donne pas ces informations.

En analysant plus finement les comités qui ont été mis en place, il ressort que deux organisations sont plus fréquemment utilisées : le comité stratégique (26 % des SASU étudiées) et le conseil d'administration (21 %). Ainsi, le dirigeant veut-il associer des tiers à la réflexion à moyen-long terme, tout en préservant une souplesse opérationnelle (c'est le dirigeant qui garde le pouvoir décisionnel). Parmi les autres comités identifiés, signalons le comité de direction (11 %) et le directoire (11 %), qui sont des groupes impliquant des cadres, et qui permettent une délégation partielle de la décision.

En conclusion sur cette partie, la gouvernance dans les SAS, telle qu'on peut la voir dans les statuts, s'incarne très fortement dans les personnes des dirigeants, et laisse une part limitée à la collégialité. Il est certain que dans la réalité, des structures non statutaires existent (comité de direction, comité familial, etc.) qui résultent de l'organisation des entreprises, d'un pacte d'actionnaires ou d'une charte familiale.

Or ces comités non statutaires n'ont pas la même force juridique que des organes inscrits dans les statuts, et ils ne s'imposent pas de la même manière aux dirigeants, soit parce qu'ils résultent d'une organisation interne que le dirigeant peut modifier, soit parce qu'ils figurent dans un pacte d'associés, dont l'exécution forcée en cas de non-respect par le dirigeant peut être problématique. Certes, en cas de conflit au sein de la famille ou au sein de l'actionnariat, le dirigeant aura la possibilité de conserver le pouvoir, sans être obligé de suivre l'avis d'un organe collégial. Mais le risque est que l'absence de dialogue conduise à faire perdre à l'entreprise son caractère familial. Et ce risque sera d'autant plus important que les générations se succèdent et que le nombre d'actionnaires familiaux augmente.

16 - Âge des dirigeants. – L'étude s'est également penchée sur l'âge des dirigeants en fonction de la forme de la société et de l'organisation de la gouvernance. Dans les SAS : l'âge moyen du président est de 59 ans, avec une dispersion importante de 29 à 84 ans ; l'âge moyen du directeur général est de 53 ans, avec toujours une dispersion importante ; et celui du directeur général délégué est de 46 ans. Tout ceci paraît cohérent, et témoigne d'une gradation de l'âge en fonction des responsabilités. Ce modèle de gouvernance est finalement assez souple pour intégrer plusieurs générations et permettre une transition « *sur mesure* ».

Lorsque la SAS met en place une gouvernance collective, l'âge des dirigeants augmente significativement : 68 ans pour l'âge moyen du président du conseil d'administration et 73 ans pour celui du président du conseil de surveillance. En revanche, les membres du conseil d'administration ont un âge moyen de 57 ans et ceux du directoire de 58 ans (55 ans pour le président du directoire mais avec une forte dispersion). À nouveau, ces résultats sont cohérents : les postes de direction du conseil d'administration ou du conseil de surveillance reviennent à des dirigeants expérimentés (par ex., le fondateur qui passe la main pour les fonctions opérationnelles). La gestion quotidienne est assurée par des personnes plus jeunes, ce qui permet un renouvellement des générations au sein des organes dirigeants. C'est un modèle assez proche de ce que l'on retrouve dans les sociétés anonymes.

Dans les sociétés anonymes, la direction exécutive est plus jeune que celle des organes de surveillance, ce qui paraît logique :

Âge médian – fonctions exécutives	DG : 58 ans (plage 51-62 ans)
-----------------------------------	-------------------------------

	DGD : 59 ans (50-65 ans) Membres du directoire : 56 ans (min. 40 ans)
Âge médian – fonctions de gouvernance collective	Président du CA : 78 ans Président du CS : 77 ans (jusqu'à >90 ans) Membres CA/CS : 63 ans (22-85 ans)

En revanche, on constate que les fonctions de gouvernance collective sont exercées par des personnes plus âgées que dans les SAS. Les SA ont une gouvernance plus « *institutionnalisée* » où le poids symbolique de la présidence est fort. On peut imaginer qu'il s'agit de sociétés plus anciennes que les SAS, où la génération sortante a plus de mal à abandonner ses prérogatives. Ainsi, on peut dire que la gouvernance des SA est marquée par de la séniorité et de la continuité, par opposition à une gouvernance des SAS qui est en général plus jeune et plus diversifiée.

17 - Limites d'âge. – Autre point important en matière de gouvernance, les limites d'âge qui encadrent le renouvellement des générations au sein des postes de direction.

Pour les SAS, la loi n'impose pas de limites, à la différence des sociétés anonymes où la limite est de 65 ans pour un président du conseil d'administration, sauf disposition contraire des statuts. Quant aux administrateurs âgés de plus de 70 ans, ils ne peuvent représenter plus du tiers du conseil, sauf si les statuts en disposent autrement. Des dispositions similaires s'appliquent au directoire et au conseil de surveillance.

Dans l'échantillon étudié, la limite statutaire moyenne pour les présidents de SAS est de 75 ans avec une dispersion allant de 65 à 95 ans. Pour les directeurs généraux, cette limite moyenne est à 70 ans avec un plafond à 90 ans. Quant au conseil de surveillance, la limite d'âge la plus élevée est à 100 ans (!) ce qui traduit le caractère honorifique de ce poste, avec une fourchette prédominante entre 77 et 90 ans. Enfin, le directoire avec une médiane à 77 ans et une fourchette de 70 ans à 85 ans. Globalement, dans les SAS familiales, l'âge et l'expérience sont pris en compte, et les statuts font preuve d'une grande souplesse à cet égard.

Dans les SA, on retrouve le mécanisme légal, avec une augmentation de l'âge limite (de 70 à 85 ans) et du pourcentage à ne pas dépasser dans la composition des conseils d'administration ou de surveillance.

18 - Coexistence des générations. – Un autre point d'intérêt, lorsqu'il est identifiable, est celui de la présence d'une ou plusieurs générations dans les instances de gouvernance de l'entreprise familiale. Sur les 26 sociétés anonymes où cette analyse a été possible, plus de la moitié (54 %) comprenaient deux générations, 23 % une génération et 23 % trois générations. On peut en déduire que les règles légales favorisent une transmission progressive du pouvoir. Il faut aussi considérer que les sociétés anonymes sont assez anciennes, et que la question de la transmission s'est déjà posée pour une majorité d'entre elles. *A contrario*, la moitié (48 %) des SAS étudiées est gouvernée par une seule génération, et 47 % par deux générations, les sociétés comprenant trois générations étant très minoritaires. Faut-il y voir un effet de la jeunesse des sociétés étudiées ?

19 - Quelles conclusions peut-on tirer de ces analyses ? – Les sociétés anonymes sont une forme sociale adaptée aux entreprises familiales dans la mesure où elles imposent une

gouvernance collégiale et obligent à mettre en place un cadre de transmission. Toutefois, on s'aperçoit que la tendance est, pour les générations les plus âgées, de rester dans les instances de gouvernance, ce qui peut être un frein dans un contexte de complexité accrue de la gestion. Quant aux SAS et SASU, elles permettent une organisation sur mesure, qui nécessite une rédaction fine des statuts pour à la fois faciliter les successions et éviter les conflits d'autorité.

5. Démembrement de propriété

20 - Richesse offerte par les aménagements statutaires. – Le démembrement de propriété est un autre champ d'étude pertinent pour les entreprises familiales.

En séparant la transmission de l'avoir de celle du pouvoir, il est possible d'organiser le passage de génération indispensable pour garder à l'entreprise son caractère familial. Par exemple, en aménageant les droits de vote au profit d'un usufruitier, la propriété change de main tout en laissant au dirigeant sortant les revenus et le pouvoir, le temps que la nouvelle génération soit prête à reprendre l'entreprise.

Par ailleurs, nous connaissons les contraintes du pacte Dutreil qui réserve le droit de vote au nu-proprétaire à l'exception de celui relatif à l'affectation du résultat qui appartient à l'usufruitier. S'agissant d'entreprises familiales, nous pourrions nous attendre à ce qu'un grand nombre d'entre elles ait aménagé leurs statuts en ce sens.

Enfin, les aménagements statutaires peuvent être très variés. Ils peuvent porter sur les droits politiques (le droit de vote), mais aussi sur les droits financiers, notamment sur les réserves, le résultat exceptionnel ou le boni de liquidation.

21 - Une réalité un peu décevante pour les juristes. – Or, les résultats de l'étude montrent une réalité sensiblement différente : sur les 251 sociétés étudiées, 177 ont intégré des dispositions relatives au démembrement dans leurs statuts. Cela signifie que pour 30 % des sociétés figurant dans le panel, aucune disposition n'est prise avec pour effet de renvoyer vers la règle légale non explicitée dans les statuts.

22 - Droits politiques. – Pour ce qui est des droits politiques, c'est-à-dire principalement la répartition des droits de vote entre nu-proprétaire et usufruitier, la règle légale varie selon la forme de la société : dans une société anonyme selon l'article L. 225-110 du Code de commerce « *Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-proprétaire dans les assemblées générales extraordinaires* ». En revanche, dans les sociétés par actions simplifiées, c'est le principe de l'article 1844-4 du Code civil qui s'applique, à savoir que le droit de vote appartient à l'usufruitier pour l'affectation du résultat, et au nu-proprétaire pour les autres décisions.

Rappelons à ce sujet que cette règle légale dans les SAS est identique à la règle imposée par l'article 787 B du CGI pour pouvoir bénéficier du dispositif Dutreil lors d'une transmission en démembrement.

Bien entendu, il s'agit là de la règle légale à laquelle il est possible de déroger dans les statuts.

Dans les sociétés ayant inséré une disposition sur le démembrement de propriété, 99 d'entre elles reproduisent le régime légal dans leurs statuts, soit 36,5 % du total des sociétés étudiées. En d'autres termes, 30 % des sociétés n'ont pas de dispositions relatives au démembrement, ce qui renvoie à la règle légale, et 36,5 % des sociétés reprennent la règle légale relative au droit de vote.

Il ne reste donc qu'un tiers des sociétés qui dérogent véritablement à cette règle légale et parmi elles, seulement 18, soit à peine 10 % du total, qui donnent tous les droits de vote à l'usufruitier. Il faut noter aussi que parmi les 177 sociétés étudiées, 163 d'entre elles en sont à la deuxième ou à la troisième génération. Sur ces 163 sociétés, seules 36 (soit environ 22 %) ne prévoient rien sur le démembrement dans leurs statuts. En effet, ayant eu à traiter un ou plusieurs passages de génération, il n'est pas surprenant que les dispositions statutaires sur le démembrement organisent les droits politiques. De plus, il est normal que le plus souvent, ce soit la règle légale qui figure dans les statuts de SAS puisque cela constitue une condition pour pouvoir bénéficier de l'exonération Dutreil lors de la transmission en démembrement. Et c'est aussi la raison pour laquelle peu de sociétés accordent les droits de vote à l'usufruitier, puisqu'une telle disposition constitue un obstacle à l'application du régime Dutreil.

23 - Droits financiers. – Alors que 70 % des sociétés étudiées insèrent des clauses relatives aux droits politiques dans leurs statuts, seulement 37 d'entre elles ont des dispositions relatives aux droits financiers, soit un peu moins de 15 % du total. De plus, ce sont toutes des sociétés dont les statuts traitent des droits politiques en présence d'un démembrement de propriété des actions. Donc pas d'aménagement des droits financiers sans aménagement des droits politiques. Ceci est regrettable pour les praticiens que nous sommes, car nous savons qu'il existe des zones d'ombre en matière de répartition des droits financiers lors de certaines distributions (réserves, boni, etc.) ou attributions (AGA par exemple). Les dispositions statutaires constituent un atout dans la mesure où elles permettent de clarifier les règles applicables en la matière.

L'examen des statuts montre que les solutions retenues sont diverses d'une société à l'autre. L'aménagement adopté reprend en général la jurisprudence de la Cour de cassation, à savoir que les dividendes reviennent à l'usufruitier et les réserves et le boni de liquidation aux nuspropriétaires.

Notons que seulement deux sociétés ont introduit la notion de quasi-usufruit en cas de distribution de réserves, alors que cela correspond aussi à la jurisprudence en la matière.

Quant au droit préférentiel de souscription, il revient en principe au nu-propriétaire (*C. com.*, art. L. 225-140) tout en pouvant être attribué statutairement à l'usufruitier. Assez logiquement, cette possibilité n'est pas reprise dans les statuts des entreprises étudiées, dans la mesure où elle va à l'encontre d'une logique successorale de transmission.

Un dernier point concerne le report à nouveau. Signalons un arrêt de la Cour de cassation du 12 février 2025⁹ qui opère un revirement important, puisqu'il qualifie le report à nouveau de « *résultat distribuable de l'exercice suivant* », ce qui s'oppose à sa distribution comme s'il s'agissait d'une réserve, et le laisse à la main de l'usufruitier en cas de démembrement. Seule sa

⁹ *Cass. com.*, 12 févr. 2025, n° 23-11.410 : *JurisData* n° 2025-001253 ; *Dr. sociétés* 2025, *comm.* 43, J.-F. Hamelin ; *Dr. sociétés* 2025, *étude* 5, R. Mortier.

mise en réserve ultérieure est de nature à en faire bénéficier le nu-proprétaire, selon les modalités que les statuts auront, le cas échéant, établies.

24 - Actions de préférence et démembrement. – Les actions de préférence constituent un autre outil qui peut se combiner avec le démembrement ou s'y substituer. En effet, ces actions permettent de dissocier le pouvoir politique et/ou les droits financiers de la détention du capital. Ainsi est-il possible de transférer du capital à la génération suivante, tout en permettant au détenteur d'actions de préférence de garder le pouvoir de décision avec des droits de vote multiples. Également, la génération qui transmet peut conserver un revenu, par exemple sous forme d'attribution d'un premier dividende ou d'un dividende prioritaire. Ou encore, il est possible d'associer à l'action de préférence un droit de veto sur certaines décisions. On peut ainsi imaginer des schémas de transmission sur mesure, qui s'émancipent des contraintes du droit civil classique.

Le constat est que les sociétés familiales étudiées préfèrent recourir à des actions de préférence pour différencier les droits financiers des associés. Mais à nouveau, force est de constater que les sociétés qui ont recours aux actions de préférence sont très minoritaires au sein du groupe de sociétés étudiées. Sur les 177 sociétés qui ont des dispositions statutaires relatives au démembrement : 40 sociétés ont mis en place des actions de préférence, soit quelques 22,5 % d'entre elles ou 16 % du panel des 251 sociétés étudiées.

Certes, un certain conservatisme juridique peut caractériser la gestion des entreprises familiales, notamment pour éviter d'introduire de trop forts déséquilibres entre usufruitiers et nus-proprétaires, ou entre associés. De plus, il peut être difficile de faire évoluer les statuts, dans la mesure où cela peut nécessiter d'avoir à en justifier auprès de tous les actionnaires familiaux. Après tout, il est plus facile de justifier un droit aux dividendes ou un droit de vote en expliquant que c'est la loi et que c'est comme ça. Enfin, on ne doit pas sous-estimer la méconnaissance technique des dirigeants, mais aussi de leurs conseils qui n'ont pas la pratique de ces outils juridiques.

Le résultat est une forme de conservatisme juridique, mais aussi une perte d'opportunités pour faciliter la transmission des entreprises familiales.

L'essentiel à retenir
• Sur les 255 ETI familiales étudiées, 71% sont des SAS et 14% des SASU. • Elles utilisent fréquemment les actions de préférence et leurs statuts contiennent souvent des clauses d'exclusion, de règlement des litiges, d'agrément, de préemption et d'aménagement du démembrement. Toutefois, elles font souvent preuve d'un certain conservatisme juridique et n'utilisent pas tous les outils permettant d'organiser la transmission. • Leur gouvernance reste concentrée entre les mains des dirigeants qui peuvent s'entourer d'organes collégiaux et de comités, ce qui interroge sur la participation des associés familiaux à la gouvernance de l'entreprise.

Chaire entreprises familiales, et investissement de long terme

Pour en savoir plus sur [la chaire](#).

Une chaire accompagnée par la [Fondation Dauphine](#).

Université Paris Dauphine - PSL
Place du Mal de Latre de Tassigny
75775 Paris cedex 16