



ACTUALITÉ JURIDIQUE

Harlay Avocats | Mai 2021 | Newsletter N°73

« Le dernier qui s'en va éteint la lumière » Lagardère SCA va se transformer en Société Anonyme

Fabrice Perbost
Avocat associé au Cabinet Harlay Avocats

Le projet de transformation de la société Lagardère SCA en société anonyme, annoncé le 28 avril 2021 et prévu le 30 juin 2021, date de la prochaine assemblée générale, est l'occasion de s'attarder quelques instants sur la société en commandite par actions (SCA).

Bref rappel

La SCA, c'est l'alliance des investisseurs et des dirigeants par la séparation du capital et du management. D'une part, les associés commanditaires apportent les fonds et répondent des dettes sociales à concurrence du montant de leurs apports. D'autre part, les associés commandités dirigent et répondent solidairement et indéfiniment des dettes sociales. Les commandités, dirigeants de la société, achètent leur liberté de gestion, vis-à-vis des commanditaires-actionnaires, par une responsabilité illimitée sur leurs biens. Ils sont solidairement et indéfiniment responsables des dettes de la société si celle-ci ne peut faire face à son passif.

Une institution ancienne

La SCA est généralement perçue comme une institution archaïque et connotée péjorativement. Pour beaucoup d'observateurs, la SCA fleure bon l'opacité et la manie du secret. Ils voient dans cette institution un instrument vieillot et dépassé qui surprotège les équipes dirigeantes en place et fausse les règles du jeu libéral. Le capitalisme suppose en effet la mobilité du capital et des équipes dirigeantes. Sans la sanction du marché, les équipes dirigeantes se sclérosent et aboutissent à affaiblir l'entreprise. Et il est certain que ce système évoque singulièrement les vieilles pratiques du capitalisme français (absence de transparence, inégalité entre actionnaires, etc.) plus destinées à maintenir les dirigeants dans leurs fonctions qu'à faire prospérer l'entreprise.

Des potentialités non négligeables

A l'inverse, de nombreux auteurs s'accordent à reconnaître que ce type de société joue un rôle non négligeable dans l'économie. Bien qu'elle soit envisagée de manière lapidaire par

le code de commerce, la SCA dispose de potentialités non négligeables : la liberté de fixer le statut des dirigeants, la possibilité de faire appel public à l'épargne tout en réservant la direction et la gestion de la société à un petit groupe, familial le plus souvent. Cet élément est d'ailleurs déterminant lorsque le secteur est marqué par des entreprises à culture très forte ou lorsqu'il repose sur le savoir-faire de certaines personnes et où les performances sont intimement liées à la personnalité ou à la créativité de quelques dirigeants. La SCA permet alors de concilier deux principes contradictoires : le maintien au pouvoir sans la détention du capital. La SCA se trouverait dès lors parfaitement adaptée aux problèmes qui se posent aux sociétés du monde entier à l'heure actuelle. Elle serait le contrepoids à la financiarisation excessive de l'économie en permettant de gérer à long terme la société sans la contrainte d'avoir à maximiser les profits en permanence sous la pression des actionnaires quémandeurs de bénéfices. La revanche du long terme sur le court terme.

Un rempart anti-OPA

Si la SCA permet dans certains cas d'optimiser la vie de l'entreprise, elle est le plus souvent utilisée uniquement pour son pouvoir anti-OPA afin d'éviter de devenir une proie tentante. Cette arme anti-OPA a l'avantage sur les pactes d'actionnaires, de protéger contre les risques de trahison et contre les renversements d'alliance. La SCA apparaît dès lors comme un moyen de défense particulièrement efficace comparé aux autres techniques anti-OPA. Car quoi de plus légitime qu'une entreprise qui désire se protéger d'un attaquant extérieur ? Le jeu financier ne doit pas être une foire d'empoigne sans principe, un festival de coups fourrés. On peut être « pro-OPA » en tant que sanction d'un management défectueux mais contre les manœuvres purement financières. Et il est certain qu'une certaine stabilité est nécessaire pour la mise en oeuvre des projets d'entreprise. L'indépendance des dirigeants est essentielle pour la stratégie des sociétés fortement personnalisées.

A l'inverse, la SCA utilisée comme technique anti-OPA ayant pour unique but de maintenir en place l'équipe dirigeante peut être générateur de déséquilibres. Le verrouillage de la société n'est pas toujours conforme à la logique du marché et à la transparence financière. Dans cette logique, la SCA viserait à nier l'idée sous-jacente du capitalisme pur, selon laquelle l'argent et le pouvoir sont liés, et l'idée selon laquelle c'est le capital qui choisit le management et non l'inverse.

Au coeur du débat sur la stabilité du pouvoir

La SCA comme technique anti-OPA se trouve être au coeur du débat sur la stabilité du pouvoir en droit des sociétés et la dissociation entre le pouvoir et le capital. Eternelle question, générale au droit français et spécialement marquée en droit des sociétés. Comment trouver un équilibre entre deux considérations opposées, le maintien d'une certaine continuité (facteur de cohésion) et le renouvellement des équipes dirigeantes (facteur de dynamisme) ? L'utilisation de la SCA constituerait la pierre de touche de la répartition du pouvoir au sein de la société et par la même de la conception que l'on se fait de celle-ci : un cadre qui tend à assurer la primauté du capital et de l'actionnaire ou à l'inverse une structure qui privilégie l'exercice du pouvoir par la technocratie.

Une structure juridique en sursis ?

Dans le cas de la société Lagardère SCA, sauf imprévu, l'extrême onction devrait bientôt être donnée à la forme de la commandite par actions lors de l'assemblée générale du 30 juin 2021 qui se prononcera sur sa transformation en SA. Est-ce que cette disparition s'accompagnera d'un mouvement plus général visant à la disparition de la SCA en tant que forme juridique ? La réponse est moins évidente. Même si sa présence dans le paysage français est toute relative et le nombre des commandites reste limité, symbolique et dérisoire par rapport à celui des SARL, des SAS ou des SA, la SCA n'est pas encore condamnée à une éternelle solitude dans le cimetière du droit des sociétés. En témoigne sa présence au sein du marché boursier : dans le secteur de l'investissement (Rothschild & Co), dans celui de l'immobilier (Galimmo, Altareit) et du luxe (Hermès International) mais

également dans d'autres domaines (Michelin, Rubis et Financière Marjos). Quoi qu'il en soit, le principe que la société en commandite véhicule - la distinction entre le financement et la direction de l'entreprise - paraît des plus vivaces. Bref, si l'institution décline, l'esprit demeure.

* * *

Pour plus d'informations ou toute demande, n'hésitez pas à contacter l'associé avec qui vous avez l'habitude de travailler ou contactez-nous à contact@harlaylaw.com.



Harlay Avocats