

## La place de l'éthique dans les pactes d'associés

Les nouvelles SEL issues des regroupements des laboratoires ont profondément modifié les rapports de force entre les associés.

La répartition du capital entre les associés au sein des structures d'exercice présentait globalement, il y a encore quelques années, un profil relativement homogène caractérisé par la présence, certes dans des proportions variables, d'associés fondateurs, détenteurs de la majorité, et d'associés plus jeunes, récemment diplômés, ces derniers accédant

graduellement au capital par l'effet des départs à la retraite ou à l'occasion d'une cession ou d'une augmentation de capital qui leur était réservée. Cette caractéristique connaissait des exceptions mais elle demeurait le tronc commun propre à une profession libérale réglementée.

Les prix de transfert demeuraient accessibles en ce sens qu'ils étaient à la portée d'un plan de financement supporté par un associé personne physique, qu'il agisse directement ou par l'intermédiaire de sa société de participation.

Les rapports entre les associés étaient à l'aune de ce rapport capitalistique lié à la détention du laboratoire et les conditions d'exercice professionnel demeuraient conformes à ce schéma historique de la déontologie dans lequel les patrons formaient leurs jeunes associés et les faisaient monter au capital. Ils garantissaient tout à la fois le transfert des connaissances et la liquidité des titres.

Dans ce contexte, les règles de gouvernance et de cession des titres pouvaient être réglées par quelques aménagements conventionnels relativement simples, et ce d'autant plus qu'ils venaient s'ajouter à une réglementation foisonnante et suffisamment structurante, issue du Code de commerce, des règles spécifiques aux SEL de laboratoires de biologie médicale, et du Code de déontologie.

L'histoire récente de la biologie médicale privée met à mal ce schéma. L'inflation constante de la valorisation des laboratoires, combinée avec une concentration à marche forcée du secteur, a bouleversé les normes de fonctionnement et les rapports de force entre associés au sein des SEL. Le schéma capitalistique actuel met en présence



un noyau dur d'associés, professionnels en exercice et investisseurs extérieurs, détenteurs ensemble, directement ou indirectement, de la majorité du capital dans des proportions proches de 100 %, et des biologistes associés en exercice détenteurs d'une très faible part du capital puisque celle-ci peut même se limiter très souvent à un titre nominal.

L'industrialisation de la biologie médicale et son financement ont pour corolaire la raréfaction de l'accès au capital des biologistes. Les valorisations retenues et les prix de cession obèrent toute capacité d'investissement à l'échelle individuelle. Dès lors, les laboratoires qui souhaitent conserver leur indépendance n'ont souvent d'autre choix que de procéder par voie de réduction de capital et d'endetter la structure pour offrir aux associés sortant la liquidité de leurs titres.

Les règles du Code de la santé publique, qui imposent le contrôle de laboratoires par les professionnels en exercice, n'ont pas résisté aux montages juridiques et financiers.

Cette financiarisation s'est naturellement trouvée accompagnée de la mise en œuvre d'une ingénierie juridique et financière de plus en plus complexe qui emprunte à des techniques éprouvées de la vie des affaires dans les autres secteurs non réglementés. Les pactes d'associés combinés aux statuts des SEL sont le creuset d'un grand nombre de dispositions qui, globalement, utilisent toutes comme levier principal l'arsenal juridique offert par la réglementation sur les titres de sociétés. Ainsi, la profession a découvert tout le charme de la création des différentes catégories de titres au sein

d'une même société, et de la dichotomie entre d'une part l'exercice des droits d'associé et d'autre part l'exercice des droits financiers. L'ensemble de ces règles poursuivent un seul objectif : garantir aux nouveaux propriétaires le contrôle le plus sécurisé et le plus pérenne de leurs investissements en conformité avec les objectifs fixés, et ce d'autant plus que l'importance des sommes investies n'ont fait qu'accroître les enjeux.

Face à ces mécanismes, la réglementation et les règles de déontologie peuvent s'avérer insuffisantes. Les exemples ne manquent pas. Il suffit de constater comment certains laboratoires ont pu ces dernières années mettre à mal les règles qui sanctuarisent la présence du professionnel libéral dans sa structure d'exercice en jouant sur la révocation du mandat de dirigeant, avec comme paradoxe qu'il s'agissait le plus souvent de laboratoires dits « de biologistes ».

Pour autant, la nécessité de veiller au respect des équilibres fondamentaux entre l'investissement et l'indépendance et la responsabilité du professionnel libéral de santé n'est pas ignorée. Il est même permis d'affirmer que pour des raisons d'acceptabilité et de politique, certains grands investisseurs sont plus respectueux de la déontologie que des acteurs issus de la biologie. Les structures traditionnelles, en ce sens qu'elles demeurent la propriété des biologistes qui exercent en leur sein doivent donc s'interroger sur la pérennité de leur modèle.

De la même manière que la biologie privée s'est trouvée confrontée à l'ingénierie financière et juridique du monde de l'investissement, elle doit pouvoir aujourd'hui s'inspirer des innovations et des courants de pensée qui existent dans la vie des affaires pour augmenter la part de l'éthique et donner du sens aux projets et à leur développement.

Tous les secteurs connaissent ces évolutions, qu'il s'agisse de la finance, de l'industrie, des services ou des nouvelles technologies. Un exemple peut être tiré du secteur de la presse française. Lorsque les Echos sont rachetés par le Groupe LVMH, la nécessité de garantir l'indépendance de la rédaction s'est traduite par l'adoption d'un accord qui pose un certain nombre de mécanismes concernant la représentation au conseil de surveillance, l'existence d'un droit de veto, la création d'un comité d'indépendance éditoriale... De la même façon, la Société des rédacteurs du Monde a pu imposer aux nouveaux propriétaires une Charte qui met en place des mécanismes de garantie d'indépendance fondés sur des droits de blocage, la mise en place d'un comité d'éthique qui joue un rôle d'arbitre en cas de conflit.

Le droit français connaît cette évolution pour accompagner et résoudre les conflits à travers la création de procédures de conciliation, différentes et plus souples que les arbitrages institutionnels. Il ne s'agit donc pas de se substituer aux Ordres et à leurs pouvoirs de contrôle déontologique mais de configurer en amont des outils capables de résoudre les conflits naissants avant qu'ils ne paralysent les relations entre associés et nuisent à la structure toute entière. S'agissant du capital social, des innovations voient également le jour. Les associés des SEL ont à présent à leur disposition tous les outils juridiques pour garantir un contrôle et une prévision de l'évolution du prix des titres de la société sur la durée, par la mise



François Marchadier  
Avocat au Barreau de Paris



en place de règles de calculs qui s'imposent à tous, y compris à un expert éventuellement saisi en cas de contentieux.

Ainsi, il existe à présent des pactes d'associés qui réglementent dans la durée la détermination du prix des titres en cas de transfert de façon à garantir la stabilité du capital et l'émergence de nouveaux associés. Certes, ce schéma n'est pas partagé par tous les acteurs et l'expérience démontre qu'il est difficile de ne pas céder aux sirènes de la tentation.

Toutefois, il faut observer qu'il existe d'autres secteurs d'activités, et non des moindres, dans lesquels opèrent des acteurs aux profils très différents et que différents schémas perdurent. Celui de la construction est un bon exemple. Il existe des majors du bâtiment et des SCOP très spécialisées qui connaissent un fort développement. Dans le secteur de la santé en général et plus spécialement celui de la biologie, un des enjeux majeurs de la profession sera celui de son renouvellement. On constate dans certains secteurs une désaffection profonde de la part des jeunes diplômés pour l'association et l'investissement qu'elle suppose, notamment en radiologie. Certes le modèle économique de la biologie pourrait amener certains à considérer que le biologiste est la prochaine variable d'ajustement pour pérenniser les investissements mais prenons garde à l'effet ciseaux d'une réforme qui a fait de la biologie une spécialité médicale à part entière.

Il existe aujourd'hui tout un arsenal d'outils juridiques propre à répondre à des objectifs ambitieux. Garantir dans les grands groupes le maintien d'un exercice professionnel conforme à la déontologie et permettre aux professionnels libéraux de conserver un certain modèle de développement et de pérenniser leurs choix. ■

**CHEYSSON MARCHADIER & ASSOCIÉS**  
SOCIÉTÉ D'AVOCATS

Parallèlement à sa maîtrise du secteur de la biologie médicale, le Cabinet CHEYSSON MARCHADIER & ASSOCIÉS a une forte expertise en matière de marchés publics. Il assiste de nombreux opérateurs privés dans leurs opérations avec le secteur public et parapublic. Il est également le conseil d'opérateurs publics importants pour la mise en œuvre de leurs marchés.