

## Clause d'anti-dilution dans le pacte d'associés (ou actionnaires)

### Description

[Modèle de pacte d'associés avec clause d'anti-dilution](#)

[Créez votre SAS en ligne](#)

[Modèle de statuts de SAS](#)

La clause d'anti-dilution est l'une des clauses pouvant être insérées dans un pacte d'associés au même titre que :

- la [clause de retrait ou de sortie garantie](#) ;
- la [clause de buy or sell](#) ;
- la [clause de liquidité](#) ;
- la [clause de bad leavers](#) ;
- la [clause de ratchet](#) ;
- la [clause de cession forcée](#) ;
- la [clause de drag along](#) ;
- la [clause léonine](#) ;
- la [clause de droit de sortie conjointe](#) ;
- la [clause d'agrément](#) ;
- ou encore la [clause de préemption](#).

Toutes ces clauses vont avoir des buts différents et permettre de renforcer certaines obligations ou de définir certains avantages pour des associés ou encore de définir la marche à suivre en cas de situation exceptionnelle (départ d'un associé, dissolution de l'entreprise, etc.).

La clause d'anti-dilution du pacte d'actionnaires ou du pacte d'associés d'une [SAS \(Société par Action Simplifiée\)](#) prévoit qu'afin de ne pas être dilués, les associés bénéficient d'un droit de priorité de souscription lors de toute nouvelle recherche de financement ([levée de fonds](#) par exemple). Il s'agit donc d'une clause servant à protéger les actionnaires, au même titre que le [droit de suite](#) par exemple.

Les associés n'ayant pas la trésorerie nécessaire ne pourront toutefois pas bloquer la recherche d'investissement. Les clauses les plus classiques des pactes d'actionnaires ou pacte d'associés portent sur les transferts d'actions. Elles peuvent le plus souvent être directement être intégrées dans les statuts de SAS. Zoom sur cette clause spécifique du pacte d'actionnaires.

## Définition de la clause d'anti-dilution dans un pacte d'actionnaires

La clause d'anti-dilution permet à certains actionnaires, lors d'une augmentation du capital de la société, de conserver leur participation dans le capital de la société et de ne pas voir leurs actions diluées. Cette clause leur ouvre alors le droit de souscrire à toute augmentation du capital de la société pour maintenir leur niveau de participation.

Lorsqu'une clause d'anti-dilution a été introduite dans un pacte d'actionnaire ou un pacte d'associés, il est interdit à la société d'émettre de nouvelles actions sans donner au préalable l'opportunité aux actionnaires actuels de les acquérir.

Au terme de cette clause, un actionnaire dont les actions auraient été préalablement diluées, lors d'une levée de fonds par exemple, dispose d'un droit prioritaire d'acquisition des actions pour revenir à son niveau de participation antérieur.

**Attention !** Si un actionnaire ne dispose pas de la trésorerie suffisante pour exercer la clause d'anti-dilution, il ne doit pas empêcher toute nouvelle recherche de financement qui serait bénéfique à l'entreprise pour autant.

Cette clause permet notamment de conserver les actionnaires historiques de votre société et de les inciter à réinvestir lors d'une prochaine levée de fonds.

**Bon à savoir :** la participation à l'augmentation du capital de l'entreprise peut se faire par le biais de souscription de bons, de souscriptions d'actions, ou de [BSPCE](#) (bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise) ou d'un plan d'attribution d'actions gratuites.

## Quels recours en cas de répartition inégalitaire ?

En cas de répartition inégalitaire du capital, notamment lorsqu'un actionnaire n'a pu exercer le droit octroyé par la clause d'anti-dilution car il ne possédait pas de trésorerie suffisante, des clauses de répartition inégalitaire du prix de cession ou de rétrocession partielle de plus-value peuvent se révéler intéressantes. Ces clauses permettent d'éviter la dilution financière du capital de la société, même dans le cas où un actionnaire n'aurait pas pu exercer les dispositions de la clause d'anti-dilution.

## La clause anti-dilution, à distinguer d'autres clauses spécifiques du pacte d'actionnaires

La clause d'anti-dilution peut être confondue avec d'autres clauses du pacte d'actionnaires ou du pacte d'associés, à l'instar de la clause de ratchet.

La clause de ratchet intervient également dans le cadre d'une levée de fonds. Elle permet aux actionnaires de se protéger contre toute baisse de valorisation de la société qui entraînerait une dévalorisation de leur investissement. L'objectif poursuivi par la clause d'anti-dilution et la clause de ratchet est donc le même, à savoir de maintenir son niveau de participation dans le capital de la société. Mais le contexte diffère : tandis que dans le cadre d'une clause de ratchet, il est question d'un investissement qui ferait baisser la valeur de la société, la clause d'anti-dilution permet uniquement aux actionnaires bénéficiaires de participer à l'augmentation du capital de la société en cas de levée de fonds pour ne pas voir leurs actions se diluer.

La clause d'anti-dilution se distingue également de la clause de droit de préemption, souvent insérée dans un pacte d'actionnaires ou un pacte d'associés. Au titre de cette clause, si un associé souhaite vendre ses actions à un tiers, qu'il soit associé ou non, alors tout ou partie des autres associés auront une priorité sur la vente. Ils pourront ainsi acheter les actions dans les mêmes conditions de vente que celles proposées au tiers. Le but poursuivi est alors différent de la clause d'anti-dilution qui permet uniquement aux actionnaires de conserver leur niveau de participation dans le capital de la société.

## Les sanctions en cas de violation de la clause d'anti-dilution

Tout manquement à l'obligation d'information induite par la clause d'anti-dilution expose les cosignataires à des sanctions. La violation de la clause d'anti-dilution doit être prouvée pour obtenir des dommages et intérêts en réparation du préjudice causé. La charge de la preuve incombe à l'actionnaire lésé. Il lui appartiendra alors de rapporter la preuve du préjudice par tout moyen ainsi que du lien de causalité.

Bien qu'exceptionnel, le recours à l'exécution forcée peut s'avérer plus dissuasif que le versement de dommages et intérêts. Dans un pacte d'actionnaires ou d'associés, la voie de l'exécution forcée n'est ouverte qu'à des obligations de faire, parmi lesquelles figure l'obligation d'information induite par la clause d'anti-dilution. Ainsi,

exceptionnellement, le demandeur peut demander l'exécution forcée de la clause d'anti-dilution.

**Bon à savoir :** La valeur nominale d'une action d'une SAS ou SASU correspond à la quote-part du capital représentée par l'action. Aussi, le droit de préférence et de suite sont des avantages accordés à un créancier pour être payé en priorité par rapport aux autres créanciers du débiteur.