

Les clauses du pacte d'actionnaires

Description

Le [pacte d'actionnaires](#) est un contrat de droit privé distinct des statuts, conclu entre tout ou partie des actionnaires d'une société afin d'organiser leurs relations. Cette convention n'a pas vocation à être publiée et n'a d'effet qu'entre les parties signataires en application du [principe de l'effet relatif des contrats](#).

Son contenu est libre grâce au principe de liberté contractuelle. Les signataires doivent apporter le plus grand soin dans le choix des clauses du pacte statutaire.

[Modèle de pacte d'associés \(actionnaires\) SAS](#)[Créez votre SAS en ligne](#)
[Modèle de statuts de SAS](#)

Pacte d'actionnaires et pacte d'associés : quelle différence ?

Fondamentalement, il n'y a pas de [différences entre le pacte d'actionnaires et le pacte d'associés](#), les deux sont d'ailleurs souvent confondus. Le contrat est le même mais ils ne régissent simplement pas les mêmes types de relations : le pacte d'actionnaires s'adresse aux sociétés dites par actions comme la [SA](#) et [SAS](#) tandis que le pacte d'associés s'adresse aux autres types de sociétés comme la [SARL](#) et la [SCI](#) principalement.

La [durée d'un pacte d'associés](#) est **fixée librement** par les parties. Elle peut être déterminée ou indéterminée et ainsi permettre une résiliation unilatérale à tout moment, dans le respect d'un préavis qui est calculé suivant les dispositions du droit commun des contrats.

Attention : la jurisprudence considère que la clause de durée qui mentionne que le pacte est valable pour aussi longtemps que les associés demeurent ensemble actionnaires de la société vaut durée indéterminée.

Quelles clauses pour le pacte d'actionnaires ?

Le pacte d'actionnaires se structure en général autour de quatre grands groupes de clauses, dont les parties **vont négocier le principe et le contenu**.

Clauses financières et de gestion courante	On retrouve notamment dans cette catégorie la clause de répartition des bénéfices, la clause relative au droit de souscription des parts sociales, la clause de financement (compte courant d'associés).
Clauses relatives aux cessions des parts sociales	Il s'agit de la clause d'agrément , de la clause d'inaliénabilité, de la clause de préemption, de la clause de sortie conjointe, de la clause de suite, de la clause dite de "buy or sell", et de la clause d'anti-dilution.
Clauses relatives au droit de vote	Entre dans cette catégorie entre autres, la clause d'information renforcée, et la clause de consultation.
Clauses générales	Elles comprennent les clauses de confidentialité, la clause pénale, la clause de non concurrence, la clause d'arbitrage, la clause de conséquences en cas de décès d'une des parties.

Chaque pacte est différent et dépend de la volonté des actionnaires, qui peuvent choisir de ne retenir que certaines clauses ou groupes de clauses, et d'en exclure d'autres.

Par ailleurs, les pactes d'actionnaires seront différents selon la typologie des actionnaires, selon que la société ne comporte que des associés fondateurs, des [fondateurs et des investisseurs](#) (en cas de levée de fonds), des fondateurs et des salariés qui ont été intéressés au capital, etc.

Zoom : La rédaction du pacte d'actionnaires est une étape complexe et minutieuse. Pour vous aider dans vos démarches, LegalPlace se propose de vous accompagner dans la [rédaction de votre pacte d'actionnaires](#). Il vous suffira simplement de répondre à un formulaire simple et rapide, puis notre équipe vous accompagnera tout au long de votre démarche !

Synthèse des clauses du pacte d'actionnaires

Parmi ces 4 grands groupes de clauses, il convient de détailler quelles clauses y

figurent.

Types de clause	Explication	Société entre fondateurs opérationnels	Société comportant des investisseurs	Société comportant des salariés intéressés au capital
-----------------	-------------	--	--------------------------------------	---

Groupe n°1 : Clauses relatives à la gouvernance et au fonctionnement de la société

Ces clauses ont vocation à organiser la direction de la société, les fonctions des différents actionnaires et, plus généralement, son fonctionnement.

Clause instituant un organe de direction	Il est instauré un conseil d'administration ou un comité de direction prévoyant une direction collégiale de la société, afin que les décisions de gestion soient prises de manière concertée.
---	---

Clause instituant un organe de contrôle	Il est instauré un comité ou conseil de surveillance devant valider préalablement les décisions importantes prises par les managers de la société.
--	--

Clause de reporting ou d'information renforcée

Un reporting périodique est instauré, au titre duquel les managers doivent délivrer aux actionnaires bénéficiaires du reporting les informations clés (chiffre d'affaire, cash flow, événements importants survenus) concernant l'activité de la société sur la période écoulée.

Clause résolvant des situations de blocage

En cas de blocage opérationnel de la société pour cause de désaccord entre actionnaires, une solution est prévue pour débloquent la situation. Cela peut aller d'une simple obligation de concertation / conciliation à une [clause de buy or sell](#) ou les actionnaires au titre de laquelle certains d'entre eux sortiront de la société (par vente de leurs actions aux autres actionnaires).

Clause de financement

Les actionnaires ou certains d'entre eux s'engagent à apporter des financements ou des financements complémentaires à la société (notamment par [avance en compte courant](#))

Les investisseurs peuvent réserver une seconde tranche de financement à la société

Groupe n°2 : Clauses relatives au transfert de titres et au capital

Ces clauses ont vocation à encadrer la composition du capital et ont pour but de restreindre ou forcer des transferts d'actions et de titres dans certains cas précis

Clause d'agrément

Les cessions d'actions, et plus généralement les transferts, sont soumis à l'agrément des associés ou d'un organe spécifique. Ceci évite l'entrée de tiers dans le capital sans l'accord des autres associés. On trouve souvent cette clause directement dans les statuts de SAS.

Il est fréquent de prévoir des cas d'exception (cessions ne nécessitant pas d'agrément), notamment pour des cession ou apports à des holdings personnelles.

Clause de droit de préemption

Si un actionnaire souhaite céder ses titres, les autres actionnaires ont une priorité pour les lui acheter.

Stipulée en général au bénéfice des fondateurs, ou au bénéfice de tous mais avec un premier rang pour les fondateurs.

Stipulées en général à la charge des salariés intéressés au capital.

Clause d'incessibilité ou d'inaliénabilité

Les cessions d'actions sont interdites pendant une certaine durée (maximum 10 ans).

Cette clause peut directement être insérée dans les statuts de SAS. Il est fréquent de prévoir des cas d'exception.

Il est fréquent qu'en contrepartie de leur investissement

Cette clause peut ne concerner que le salarié intéressé au capital

Clause de droit
de sortie conjointe
(tag along)

Si des actionnaires cèdent tout ou partie de leurs actions, alors les bénéficiaires de cette clause ont également le droit de céder tout ou partie de leurs titres au même acquéreur.

Cette clause permet notamment aux associés minoritaires de ne pas être bloqués dans la société si les majoritaires en sortent en cédant leurs actions.

Les investisseurs demandent systématiquement cette clause

Très souvent au bénéfice du salarié actionnaire

Clause d'obligation de sortie conjointe (drag along)

Si des actionnaires (en général majoritaires) reçoivent une offre d'acquisition d'un tiers qui souhaite acheter 100% des actions de la société, alors ils peuvent forcer les autres actionnaires (en général les minoritaires) à vendre leurs actions audit tiers qui a fait l'offre d'achat.

Fréquemment stipulée à la charge des investisseurs pour éviter qu'ils ne bloquent une opportunité de vente de la société.

Clause d'anti-dilution

Les bénéficiaires de cette clause ont le droit de maintenir leur pourcentage de détention du capital. Ainsi, s'il y a une augmentation de capital, ils doivent être mis en situation d'acquérir les actions nécessaires, s'ils en ont la volonté et les moyens financiers.

Clause de priorité d'investissement

Les bénéficiaires de cette clause ont une priorité pour tout nouvel investissement. Ils peuvent bien entendu refuser.

Si une nouvelle augmentation de capital a lieu à une valeur inférieure à celle retenue pour l'entrée au capital des investisseurs, alors ils auront le droit de souscrire de nouvelles actions (à une valeur symbolique – la valeur nominale) pour augmenter leur participation comme si la nouvelle valorisation (basse) était celle qui avait été retenue lors de leur entrée au capital.

Clause de ratchet

En général, les investisseurs qui bénéficient de cette clause souscrivent dès leur entrée au capital des "BSA ratchet" qui leur donnent le droit de souscrire de nouvelles actions pour se reluer dans l'hypothèse visée ci-avant.

<u>Clause de liquidité</u>	<p>Il est prévu un mécanisme d'exit au terme d'un délai ou en cas de survenance d'un évènement, organisant la vente de la société ou la vente des actions de certains actionnaires.</p>	<p>Fréquemment prévue aux bénéfices d'investisseurs, qui veulent avoir un retour sur investissement à terme et ne pas être bloqués longtemps dans la société.</p>
Clause d'introduction en bourse	<p>C'est une forme de clause de liquidité, mais elle prévoit plus spécifiquement que les actionnaires organiseront à terme (et pour autant que possible) l'introduction de la société en bourse.</p>	
Clause de changement de contrôle	<p>Si un actionnaire qui est une personne morale change de contrôle, c'est à dire s'il n'est plus détenu par les mêmes personnes, alors il a l'obligation de céder ses actions aux autres actionnaires ou à certains d'entre eux.</p>	

Groupe n°3 : Clauses relatives aux actionnaires dirigeants ou opérationnels (les hommes-clés)

Ces clauses ont vocation à cibler directement certains actionnaires qui exercent des fonctions opérationnelles clés dans la société, en leur imposant des obligations ou leur concédant des droits

Clauses de fonctions	Les fonctions opérationnelles des actionnaires ou de certains actionnaires sont précisées dans le pacte d'actionnaires (en précisant quel poste de direction ou salarié ils occupent).	Cette clause à toute son utilité s'agissant d'un salarié qui a été intéressé au capital précisément afin de le motiver dans ton travail et la réalisation de ses objectifs.
Clause d'exclusivité	Les actionnaires exerçant des fonctions opérationnelles (ou certains d'entre eux) dans la société s'engagent à consacrer l'exclusivité de leur activité professionnelle à la société	

Clause de non concurrence

Les actionnaires ou lesactionnaires exerçant des fonctions opérationnelles (ou certains d'entre eux) dans la société s'engagent à ne pas exercer d'activité concurrente ou participer à tout projet concurrent à l'activité de la société tant qu'ils sont actionnaires et même plustard pendant un certain délai.

Attention : après le départ du salarié, cette clause doit être rémunérée (en général, elle est stipulée dans le CDI du salarié).

Clause de good leaver / bad leaver

En cas départ fautif ou volontaire (bad leaver) ou involontaire pour cause de maladie ou [décès](#) par exemple (good leaver) d'un actionnaire opérationnel, alors ses actions peuvent être rachetées par les autres actionnaires, étant précisé qu'en cas de bad leaver, un mécanisme de sanction s'applique, via une décote sur la valeur des actions rachetées.

Clause de relution dans le capital

Afin d'inciter certains actionnaires opérationnels à réaliser leurs objectifs, il est instauré un mécanisme qui leur donne le droit de souscrire des actions nouvelles de la société : attribution d'actions gratuites ou [BSPCE](#)

Groupe n°4 : Clauses générales

Ces clauses sont le socle commun des pactes d'actionnaires et sont nécessaire à sa bonne application

Clause de définitions	Les termes souvent répétés dans le pacte d'actionnaires sont définis, afin d'éviter les approximations et les flous juridiques
Clause d'adhésion au pacte d'actionnaires	En cas de cession d'actions (ou plus généralement de transferts d'actions), le nouvel actionnaire doit adhérer au pacte d'actionnaires. Ceci évite ainsi d'avoir des actionnaires qui ne sont pas liés par le pacte.
Clause de confidentialité	Les informations du pacte d'actionnaires et relatives à la société sont strictement confidentielles

Clause de gestion du pacte

La société intervient aupacte d'actionnaires (en le signant) et est désignée gestionnaire du pacte : elle aura ainsi le pouvoird'forcer desventes ou derefuser des ventes en signant des [ordres de mouvement de titres](#) à la place d'actionnaires réfractaires qui refusent d'exécuter leurs obligations en violation du pacte d'actionnaires.

Clause de déclarations et garanties

Les actionnaires font des déclarations et garanties sur la situation de la société et sur leur capacité de [signer le pacte](#) (en général stipulées au bénéfice des investisseurs).

Clause de législation applicable et d'attribution de juridiction

Le pacte prévoit qu'il est soumis à un droit spécifique (en général le droit français) et qu'en cas de litige entre actionnaires une juridiction spécifique ou un tribunal arbitral sera compétent pour trancher le litige. Attention, en principe, pour les associés "particuliers", l'attribution de compétence en cas de litige n'est pas opposable.

- : clause utile
- : clause vivement encouragée
- : clause importante

À noter : pour plus de précisions, n'hésitez pas à vous renseigner sur [la clause d'inaliénabilité temporaire dans les pactes d'actionnaires](#). N'oubliez pas non plus le petit point sur [la valeur nominale des actions SAS](#), et les clauses de changement de contrôle ou de transfert d'actions dans le pacte.

Quelques précisions importantes dans la terminologie et les mécanismes utilisés dans le pacte d'actionnaires

Les définitions de certains termes sont cruciales si l'on souhaite bénéficier d'un pacte d'actionnaires pouvant être exécuté de manière efficace et éviter ainsi que des actionnaires de mauvaise foi contournent ultérieurement leurs obligations au titre du

pacte.

Les “Transferts”

Par la terminologie de transfert, on pense souvent aux cessions (d’actions). Mais il est important de **ne pas limiter les stipulations du pacte d’actionnaires qui encadrent les cessions d’actions aux seules cessions**, car il peut y avoir d’autres transferts de propriété des actions, tels que les apports, les donations, etc. Il serait dès lors aisé de contourner les interdictions de ce pacte, par exemple en faisant un apport en nature de ses actions à une holding, puis en cédant les actions de la holding à un tiers, sans déclencher les droits des autres actionnaires.

Les “ Titres ”

Tout comme les transferts, il est également important de ne pas limiter les stipulations du pactes encadrant les cessions d’actions aux seules actions, car la société peut, au cours de sa vie, d’émettre et attribuer d’autres types de titres représentatifs de son capital, donnant droit à terme à la [souscription d’actions](#) (valeurs mobilières donnant accès au capital) tels que les BSA, les BSPCE, etc.

Le rattachement des créances aux cession d’actions d’un actionnaire

Il est fréquent qu’un actionnaire détienne une créance sur la société (avance en compte courant). Si, par le jeu d’une clause du pacte d’actionnaires, il se trouve forcé de céder ses actions, il est **important de prévoir qu’il aura systématiquement le droit de céder également sa créance sur la société**, afin qu’il ne se retrouve pas avec une créance sur cette dernière alors qu’il n’en est plus actionnaire.

L’encadrement des désaccord sur la valorisation des actions

Le pactes d’actionnaires qui prévoient des clauses forçant des vente d’actions doit absolument **prévoir des mécanismes de valorisation des actions** (et donc de la société) notamment si l’opération déclenchant la vente n’est pas une vente et ne comporte pas de prix de vente (par exemple, en cas de *drag along* consistant en l’apport d’actions au “tiers acquéreur”, les actionnaires forcés de sortir sont en général, eux, payés en argent et ne sont pas obligés de participer à l’apport de titres).

Il convient alors de **bien prévoir un mécanisme de fixation de prix par expert**, car la loi impose, pour la validité d’une promesse de vente, que le prix soit déterminé ou

déterminable. Si l'intervention d'un expert n'est pas prévue, alors le prix n'est pas contractuellement déterminable et les actionnaires concernés peuvent faire invalider la clause en justice.

Le “ Contrôle ”

Il est fréquent que le pacte d'actionnaires utilise la notion de contrôle d'une société par une personne pour faire jouer certains mécanismes (clause de changement de contrôle, clause d'autorisation de cession à une holding contrôlée par l'actionnaire, etc.). La notion de contrôle devra être précisément définie, en faisant par exemple référence à l'article [L. 233-3 du Code de commerce](#) qui la définit légalement.

Exécution du pacte

En principe, depuis la réforme du droit des contrats, l'exécution du pacte d'actionnaires peut être forcée et ce en raison de la présence de la [clause de cession forcée](#), notamment en ce qui concerne l'obligation de céder des actions. Néanmoins, il reste préférable de le rappeler. Il convient par ailleurs de bien noter que le pacte garde une valeur juridique moins forte que les statuts.

C'est pourquoi il est parfois préférable de prévoir certaines clauses de type pacte directement dans les statuts de SAS notamment. Toutefois, toutes les clauses du ce pacte ne peuvent pas être statutaires sans déclencher notamment la procédure faisant intervenir un [commissaire aux avantages particuliers](#). De plus, contrairement au pacte d'actionnaires, les statuts de sont pas confidentiels.

FAQ

Comment rédiger un pacte d'actionnaires ?

Le pacte d'actionnaires peut être par acte sous seing privé ou par acte authentique. Les signataires peuvent le rédiger ou confier cette tâche à un professionnel du droit.

Pourquoi faire un pacte d'associés ?

Le pacte d'actionnaires ou d'associés selon le type de société, permet d'organiser, de

manière confidentielle, la relation entre les signataires.

Quelle est la différence entre un actionnaire et un associé ?

Un actionnaire détient une action alors qu'un associé a une part sociale.