

## L'objet du pacte d'actionnaires

Le pacte est une convention confidentielle conclue par des actionnaires d'une société en vue d'organiser la vie commune (règles de gouvernance et de contrôle de la gestion de la société) ainsi que l'évolution de l'actionnariat (notamment l'entrée et la sortie du capital). Les rédacteurs sont libres de prévoir toutes sortes de clauses pour régir leurs relations, sous réserve de respecter les statuts et certaines règles impératives du droit des sociétés.

## Le contenu du pacte d'actionnaires

Le pacte prévoit l'organisation du pouvoir et du contrôle de la gestion et notamment :

- un droit d'information spécifique des actionnaires non dirigeants,
- la coopération entière et loyale des managers (exclusivité et non concurrence),
- la représentation de certains actionnaires (fonds d'investissement, minoritaires) au sein d'un organe social (conseil de surveillance),
- le fait que certaines décisions importantes (achat d'actifs, fusion, émission d'actions, ...) nécessitent l'autorisation préalable du conseil de surveillance au sein duquel siègent les investisseurs.

Il prévoit également un ensemble de clauses afin de contrôler les cessions de titres et de prévoir les modalités de sortie, notamment :

- une clause d'agrément afin d'éviter l'entrée dans le capital d'un tiers non désirable,
- une clause de préemption prévoyant un droit de préférence pour acquérir les actions d'un cédant,
- une clause d'inaliénabilité interdisant la cession de titres pendant une certaine durée,
- des clauses de sortie conjointe (*tag along*) ou de cession forcée (*drag along*) permettant respectivement de bénéficier de la sortie d'un majoritaire ou de forcer les minoritaire à céder leurs titres,
- une clause d'exclusion du manager en cas de manquement à ses obligations,
- une clause prévoyant la distribution obligatoire d'un bénéfice minimum,
- un mécanisme d'ajustement du prix au profit des investisseurs (renégociation à la hausse de leur niveau de participation si une nouvelle levée de fonds intervient postérieurement à leur entrée au capital sur la base d'une valorisation inférieure),
- un mécanisme de répartition du prix de vente inégalitaire au profit des investisseurs (non proportionnel à la répartition des actions).

## Quelques précisions et conseils ...

Dans le cadre des négociations, être réaliste dans ses demandes, tenir compte de la personnalité des acteurs (investisseurs, dirigeants) et être guidé par le souci d'aboutir à des obligations réciproques raisonnables. L'expérience montre que seuls les contrats équilibrés ont une chance de pérennité.

Accorder une attention particulière aux clauses de sortie, d'ajustement de prix et de répartition du prix de vente qui ont des effets directs sur la plus-value pouvant être générée en cas de cession.