

UNIVERSITÉ LIBANAISE
Faculté de Droit et des Sciences Politiques et Administratives
Filière Francophone

**Les Pactes d'Actionnaires dans une SA:
une Protection Optimale et Tolérée**

Mémoire pour l'obtention du Diplôme d'Études Approfondies
En
« Droit Interne et International des Affaires »

Préparé par
Cynthia Degaulle SAAD

Membres du jury:

Docteur	Sarwat EL ZAHER	Directrice du mémoire
Docteur	Ahmad ICHRAKIEH	Membre du jury
Docteur	Sabine DE KIK	Membre du jury

2021

Remerciements

Au cours de la rédaction de ce mémoire, véritable expérience de vie au-delà d'un simple exercice intellectuel, l'acteur qui y a contribué de la manière la plus influente et inattendue a sans doute été le Liban. Au centre de nombreux rebondissements, ce pays et son peuple ont fait preuve de beaucoup de courage. Il s'agit-là d'une source d'inspiration inépuisable.

Je tiens tout d'abord à témoigner toute ma reconnaissance à Madame la Directrice de la filière francophone de droit, Docteur Sarwat EL ZAHER pour son encadrement, sa disponibilité, ainsi que ses judicieux conseils, qui ont contribué à alimenter ma réflexion, et surtout pour son investissement auprès de moi malgré ses nombreux engagements.

Je désire ensuite remercier ma famille, mes amis ainsi que mes collègues du bureau Soumrani qui m'ont été d'un précieux soutien ainsi que d'une patience sans limites et qui ont toujours cru en moi.

Je remercie finalement et avant tout, mon bon Dieu, ma véritable source d'inspiration.

«L'université n'entend donner aucune approbation, ni improbation aux opinions émises dans ce mémoire. Celles-ci doivent être considérées comme propres à leur auteur».

Plan Sommaire

<i>Remerciements</i>	2
Principales abréviations	5
Introduction.....	7
Première Partie: Les pactes d'actionnaires: une protection optimale	15
Titre 1: Les pactes entre actionnaires détenant un pouvoir de contrôle en commun	15
Chapitre 1: Les pactes servant à maintenir le groupement des actionnaires	16
Chapitre 2: Les pactes servant à réaménager le groupement des actionnaires.....	28
Titre 2: Les pactes entre actionnaires membres d'une coalition non homogène.....	40
Chapitre 1: Les pactes défendant la perpétuité du rapport de domination	41
Chapitre 2: Les pactes aménageant une voie de sortie à l'actionnaire	53
Deuxième Partie: Les pactes d'actionnaires: une protection tolérée	66
Titre 1: La tolérance par le droit commun.....	66
Chapitre 1: L'encadrement de la conclusion et de l'exécution du pacte	67
Chapitre 2: L'encadrement des effets du pacte inter partes et erga omnes	79
Titre 2: La tolérance par le droit sociétaire	90
Chapitre 1: Le risque d'atteinte à l'ordre public sociétaire	90
Chapitre 2: Le risque d'atteinte à la gouvernance d'entreprise	101
Conclusion	116
Bibliographie.....	126

Principales abréviations

Al.	Alinéa
Art.	Article
Ass. plén.	Assemblée plénière de la Cour de cassation française
Bull. civ.	Bulletin des arrêts des chambres civiles de la Cour de cassation française
Bull. Joly	Bulletin Joly d'information des sociétés
BJS	Bulletin Juridique et Social
c/	Contre
CA	Cour d'appel
Cass.	Cour de cassation
Cass.lib.	Cour de cassation libanaise
C. civ.	Code civil français
CCL	Code de commerce libanais
C.com.lib.	Code de commerce libanais
C.com.fr.	Code de commerce français
ch.	Chambre
Chron.	Chronique
Civ.	Chambre civile de la Cour de cassation
c.o.c.	Code des obligations et des contrats
Com.	Chambre commerciale de la Cour de cassation
D.	Recueil Dalloz
Dr. Soc.	Revue droit des sociétés
éd.	Edition
Fasc.	Fascicule
Gaz. Pal.	Gazette du Palais
J. Cl.	JurisClasseur
JCP (ou JCP G)	Juris-Classeur périodique (Semaine juridique), édition générale
JCP E	Juris-Classeur périodique, édition Entreprise
L.G.D.J.	Librairie générale de droit et de jurisprudence
lib.	Libanaise

n.	Numéro
obs.	Observations
op.cit.	Ouvrage précédemment cité: opus citatum
p.	Page
parag.	Paragraphe
Préc.	Précité
Req.	Chambre des requêtes de la Cour de cassation française
Rev.	Revue
Rev. jud. Lib.	Revue Judiciaire Libanaise
Rev. sociétés	Revue des sociétés
RJ com.	Revue de jurisprudence commerciale
RJDA	Revue de jurisprudence de droit des affaires
RTD civ.	Revue trimestrielle de droit civil (Dalloz)
RTD com.	Revue trimestrielle de droit commercial (Dalloz)
S.	Recueil Sirey
s.	Et suivants
SA	Société anonyme
Soc.	Chambre sociale de la Cour de cassation
somm.	Sommaire
Spéc.	Spécialement
t.	Tome
Trib.	Tribunal
Vol.	Volume

Introduction

La société était à l'origine le résultat d'un contrat librement négocié entre ses fondateurs. Mais, au cours du vingtième siècle, la société s'est largement institutionnalisée suite à l'encadrement strict par le législateur des règles de son fonctionnement.

Cette réglementation stricte de la société et sa forte institutionnalisation a fait émerger un phénomène de contractualisation du droit des sociétés par le biais de pactes d'actionnaires. Ces pactes se définissent¹ comme l'ensemble des conventions statutaires et extrastatutaires conclues entre deux ou plusieurs actionnaires, personnes physiques ou morales, pour parvenir à un certain équilibre d'organisation des relations individuelles qu'ils entretiennent au sein de la société, gravitant autour de la détention du capital social et la gestion du pouvoir. Les actionnaires organisent, de ce fait, les conditions de leur actionnariat. La finalité qui anime les rédacteurs des accords figurant dans les statuts ainsi que ceux faisant l'objet de conventions annexes est unique: compléter le statut légal qui est applicable aux sociétés auxquelles ils participent.

La conclusion de tels pactes est le fruit de la manifestation de la volonté des détenteurs de participations dans le capital social, renforçant ainsi l'aspect contractuel de la société dans un contexte légal de réglementation des sociétés plutôt rigide, qui ne sert qu'imparfaitement l'intérêt de ceux à qui le pacte est destiné. En effet, «le droit libanais des sociétés manque d'une structure suffisamment souple qui réponde aux besoins des entrepreneurs individuels, des petites ou moyennes entreprises ou des groupes de sociétés»², ce qui a conduit les actionnaires à se retourner vers le domaine contractuel afin de pouvoir recouvrer la liberté retirée par le législateur. En France, l'intervention de plusieurs acteurs anglo-saxons dans les sociétés anonymes, tel que les sociétés

¹ Yves Guyon, «Traité des contrats - Les sociétés, aménagements statutaires et conventions entre associés», L.G.D.J., 5^{ème} éd., 2002, n.198.; Jean-Jacques Daigre, Monique Sentilles-Dupont, «Pactes d'actionnaires», GLN Joly, 1995, n.4.; Georges Ripert, René Roblot, Traité de droit commercial, t.1, vol.2, 18^{ème} éd., L.G.D.J. 1991, n.1623.

² Philippe Merle, «Exposé des motifs du projet de loi instaurant la société par actions simplifiée en droit libanais», projet de loi adressé au ministre de la justice, Monsieur B. Tabbarah le 18 juin 2004.

de capital-risque et les fonds de pension, a favorisé la prolifération des aménagements contractuels, puisque le système anglo-saxon connaît depuis toujours la conclusion de contrats, fruits de la volonté des parties.

Dès lors, la souplesse dans l'aménagement du fonctionnement des sociétés faisait défaut³; ce qui se révéla être inadapté aux besoins des actionnaires et des sociétés. En effet, la souplesse est un élément indispensable aux acteurs du marché pour leur permettre de prendre part au développement économique des affaires dans un marché national et international concurrentiel.

La pratique des pactes d'actionnaires a permis d'insérer le degré de flexibilité tant voulu en adaptant le droit des sociétés aux besoins des actionnaires⁴, ce qui a poussé à dire que ces pactes irriguent la vie des sociétés. C'est ainsi que l'utilisation croissante de la technique contractuelle, à travers l'exploitation des espaces de liberté octroyés par le législateur, a donné lieu au phénomène de plus en plus fréquent de la contractualisation du droit des sociétés⁵. Les actionnaires aménagent alors la composition du capital social et la conduite des affaires de la société.

Les pactes d'actionnaires sont une création de la pratique et font rarement l'objet d'une réglementation spécifique sauf pour les pactes concernant les titres admis sur un marché réglementé. Leur validité a été admise par la jurisprudence⁶ qui a voulu répondre aux impératifs économiques, ainsi que par la doctrine⁷.

La majorité des pactes se concentre dans les sociétés anonymes. Dès lors, notre étude se bornera à ces sociétés de capitaux non cotées⁸ au Liban et en France,

³ Yves Chaput, «La liberté et les statuts», Rev. sociétés, 1989, p.311.

⁴ Géraldine Goffaux-Callebaut, «Du contrat en droit des sociétés: essai sur le contrat instrument d'adaptation du droit des sociétés», éd. L'Harmattan, 2008, n.2.

⁵ Daniel Schmidt, «Rapport de synthèse, in La stabilité du Pouvoir et du Capital dans les sociétés par actions», Colloque de Deauville, RJ com., 1990, p.180.

⁶ Cass. Com., 13 février 1996, Rev. sociétés, 1996, p.781, note Jean-Jacques Daigre; Cass. Com., 7 janvier 2004, n.00-11.692, JurisData n °2004 -021750; Bull. Joly Sociétés 2004, p.544 note Paul Le Cannu.

⁷ Didier Martin et Laurent Faugérolas, «Les pactes d'actionnaires», JCP G, 1989. I. 3412.

⁸ Société dont les actions ne peuvent pas être échangées sur le marché boursier vu que la société n'a pas fait appel public à l'épargne, mais a plutôt obtenu des fonds directement d'investisseurs.

notamment aux sociétés anonymes familiales, noyau de l'économie libanaise, aux filiales communes ainsi qu'aux sociétés qui attirent le capital-risque. La société anonyme est la forme sociale qui révèle l'influence évidente de l'environnement sociétaire sur les pactes d'actionnaires⁹ puisqu'elle est la plus rigide et qu'elle est soumise dans ses divers aspects à l'ordre public sociétaire. De ce fait, elle constitue l'environnement de prolifération des accords entre détenteurs d'actions sociales¹⁰.

Dans la pratique des affaires, le recours aux pactes d'actionnaires répond à plusieurs enjeux d'ordre politiques, économiques et financiers¹¹. Dans un contexte de mondialisation des échanges, les pactes permettent d'assurer une stabilité de la direction ainsi que de l'actionnariat majoritaire dans les concentrations et les regroupements d'entreprises qui font face à des risques d'une agression inamicale. En outre, ils permettent d'organiser un pouvoir égalitaire et équilibré au sein des joint-ventures¹² dans le cadre du groupement de deux entreprises afin de réaliser un projet en commun en joignant leurs ressources puis en partageant les bénéfices qui en résultent ainsi que les risques y afférents.

Au sein d'une même société anonyme, différents actionnaires ont différents intérêts particuliers. Face à cette diversification et cette divergence des mobiles, les pactes d'actionnaires vont permettre à leurs signataires d'exploiter les rapports de force existants et, par suite, de prendre des engagements variés répondant à leurs divers intérêts¹³ et leur permettant de collaborer afin de satisfaire leurs visions¹⁴. La conclusion des pactes d'actionnaires connaît son effet ultime dans la société anonyme, base de l'économie nationale, qui est une forme de société de capitaux à risque limité. L'avantage d'une telle société est

⁹ Yves Guyon, *op.cit.*, n.200 et Géraldine Goffaux-Callebaut, *op.cit.*, n.9 et 330.

¹⁰ Yves Guyon, *op.cit.*, n.199 et Géraldine Goffaux-Callebaut, *op.cit.*, n.330.

¹¹ Alain Couret et Thierry Jacomet, «Les pièges des pactes d'actionnaires: questions récurrentes et interrogations à partir de la jurisprudence récente», *RJDA*, 10/08, p.951, n.1.

¹² Terme d'origine anglo-saxonne qui désigne une filiale commune généralement détenue à parts égales par deux entreprises ou plus qui disposent le plus couramment de compétences différentes, mais complémentaires. Les dépenses, les risques et les bénéfices sont alors partagés entre ces entreprises.

¹³ Géraldine Goffaux-Callebaut, *op.cit.*, n.12.

¹⁴ Sébastien Prat, «Les pactes d'actionnaires relatifs au transfert de valeurs mobilières», Thèse Université René Descartes Paris V. 1988, Litec, 1992, n.354.

qu'elle permet de lever du capital auprès de plusieurs investisseurs, qui ne supporteront des pertes qu'à concurrence de leurs propres apports. En cas de faillite d'une banque par exemple, qui prend nécessairement la forme d'une société anonyme au Liban, les créanciers investisseurs et déposants ne pourront pas poursuivre les actionnaires de la banque sur leur fonds personnels. Le législateur l'a alors encadré d'un strict formalisme et de règles impératives afin d'assurer cette protection des actionnaires. Afin d'établir un équilibre entre la liberté et la volonté des actionnaires d'aménager leurs relations d'une part, et lesdites exigences d'autre part, la pratique a fait émerger les pactes d'actionnaires.

Lorsque ces accords se situent hors des statuts, ils connaissent un fort degré de souplesse en ce qu'ils peuvent regrouper deux ou plusieurs actionnaires seulement, sans la nécessité de création de types d'actions différentes au sein de la même société. En outre, leur périmètre d'application reste librement modulable et les engagements qu'ils peuvent prévoir restent d'une diversité accrue. Les praticiens ont pu imaginer des accords ciblés qui satisfassent leurs besoins ponctuels ou qui évoluent en fonction des différentes conjonctures.

Les pactes extrastatutaires sont utilisés afin d'échapper au formalisme nécessaire à l'individualisation de la situation de quelques actionnaires dans les statuts ou même à la modification de certaines dispositions statutaires. Ils présentent de même l'avantage d'être confidentiels contrairement aux pactes statutaires qui font partie des statuts et devront alors être publiés au registre du commerce. Cette confidentialité est essentielle dans le monde des affaires, notamment lorsque les parties souhaitent garder leurs accords sous la table.

Leur contenu est variable en fonction du but poursuivi et des intérêts à protéger. Il peut être limité à un point particulier ou englober une multitude de clauses régissant l'ensemble des relations des actionnaires au sein de la société.

Les pactes gravitent autour de deux considérations politiques et financières principales¹⁵. Premièrement, un nombre de pactes sont conclus par des actionnaires qui forment un actionnariat plutôt homogène dans lequel leurs

¹⁵ Caroline Leroy, «Le Pacte d'Actionnaires dans l'Environnement Sociétaire», thèse de doctorat en droit privé, Université Est Créteil Val de Marne, soutenue le 14 juin 2010, parag.261, <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-00675666>.

intérêts respectifs convergent et s'orientent dans le sens d'une conservation du pouvoir commun de contrôle. Ce contrôle est le résultat soit de la détention d'une majorité, soit d'une minorité de blocage ou même la détention de la quasi-totalité du capital d'une filiale commune. Deuxièmement, les actionnaires ayant des intérêts divergents et qui forment un actionnariat, au contraire, non homogène, concluront des pactes dans le but de poursuivre un enjeu financier commun tout en conservant des intérêts différents. Les opérations de capital-investissement connaissent surtout un tel mécanisme. En effet, les actionnaires majoritaires, animées par une vision entrepreneuriale à long terme de la société, concluront des conventions avec les sociétés d'investissement en fonds propres, simples bailleurs de fonds, dans un but exclusivement spéculatif. Cela permettra de pallier au manque de capitaux et ainsi de financer le développement de la société contre l'octroi aux bailleurs de fonds d'une participation minoritaire dans le capital social.

Toutefois, au sein du même groupe homogène, il arrive que les actionnaires ne s'entendent plus, ce qui peut mener à un blocage de la gestion des filiales communes à titre d'exemple¹⁶. Face à cette réalité, les parties organiseront alors leur séparation, notamment à travers la sortie forcée de l'un d'eux. Les pactes ne visent donc pas seulement la perpétuation du groupement entre les actionnaires en contrôlant la répartition du capital, mais permettent aussi de réorganiser ledit groupement.

De même, les pactes peuvent être aussi utilisés dans le cadre d'une prise de participation minoritaire dans une société non cotée, par un capital-investisseur, dans le but de la réalisation d'une plus-value, qu'elle soit à moyen ou à long terme selon les circonstances. Ces opérations constituent l'exemple type d'un actionnariat non homogène. D'une part, les capitaux propres de cette société augmenteront et il sera prudent pour les majoritaires et les administrateurs d'octroyer à cet investisseur minoritaire des conditions préférentielles permettant sa sortie, ainsi qu'une multitude d'autres avantages politiques et financiers, qui encadreront le risque social auquel il est soumis. D'autre part, l'identité des actionnaires au sein de la société ainsi que le fort intuitu personae qui encadre le choix et la présence de l'équipe dirigeante sont des facteurs

¹⁶ Caroline Leroy, op.cit., parag.265.

essentiels encourageant ou décourageant la décision d'investir. En effet, ces facteurs sont primordiaux pour la valorisation de la société et détermineront dans une large mesure l'éventualité de réaliser une plus-value au terme de l'opération d'investissement, donc lors de la cession de ses actions par l'investisseur.

Les investisseurs veilleront alors à conclure des pactes d'actionnaires au moment de leur entrée dans la société et pour toute la durée de l'investissement. Le risque d'un contrat d'adhésion demeurera toutefois, puisque le majoritaire cherchera à faire adhérer l'investisseur à des conditions qui lui soient avantageuses: le majoritaire cherchera à obtenir des nouveaux capitaux en fonds propres, sans courir le risque de la perte du contrôle au sein de la société.

En outre, la validité du pacte d'actionnaires s'affirme non seulement dans le respect du droit des contrats au nom de la liberté contractuelle, mais conjointement dans le respect du droit sociétaire¹⁷, à savoir l'ordre public, le domaine réservé des statuts et la gouvernance d'entreprise. L'opacité et le caractère confidentiel de ces pactes fait douter de leur validité vu qu'ils sont stipulés en marge des statuts¹⁸. La jurisprudence se méfie des fraudes qui consistent à l'insertion par les actionnaires de leurs accords dans des pactes extrastatutaires afin de les soustraire du contrôle opéré par l'ordre public sociétaire. En effet, ce pacte est conclu *societatis causa*¹⁹ et s'inscrit dans un cadre sociétaire puisque les actionnaires contractent en cette qualité et que le pacte puise sa substance du contrat de société²⁰. Le pacte, même extrastatutaire, doit respecter les réglementations impératives du droit des sociétés et ne doit pas menacer certains principes essentiels de négociabilité et de partage des bénéfices. Dans un contexte de contractualisation du droit des sociétés, l'attention de la doctrine et de la jurisprudence est mobilisée vers la recherche avec prudence des bornes du rayonnement de la liberté contractuelle²¹ et

¹⁷ Yves Guyon, *op.cit.*, n.198; Géraldine Goffaux-Callebaut, *op.cit.*, n.366.

¹⁸ Yves Guyon, *op.cit.*, n.199.

¹⁹ Pacte qui trouve sa matière et qui puise sa raison d'être dans le contrat de société ; Jean-Jacques Daigre et Monique Sentilles-Dupont, *op.cit.*, n.34

²⁰ Yves Guyon, *op.cit.*, n.230.

²¹ Jean-Pierre Bertrel, «Liberté contractuelle et sociétés – Essai d'une théorie du « juste milieu » en droit des sociétés», *RTD com.*, 1996, p.595.

affirment que les pactes d'actionnaires mettent fréquemment au défi l'ordre public sociétaire²².

En surplus, le droit commun des obligations et des contrats pose des conditions de validité des contrats transposables en matière de pactes d'actionnaires. Le consentement des parties ne doit être vicié, la détermination de la contrepartie des engagements doit échapper à la seule emprise de celui qui s'oblige, et l'objet doit être déterminée ou déterminable. Le devoir de loyauté connaît une application précise en ce qui concerne lesdits accords malgré leur qualification primitive d'engagement d'honneur.

Pour dissuader les signataires de violer les engagements contractuels qu'ils tiennent du pacte, des sanctions puisées au sein du droit commun des contrats peuvent être prévues. Les praticiens adoptent de nombreux mécanismes lors de la rédaction du pacte qui pourront être mis en œuvre suite au manquement à l'exécution des obligations par l'un ou l'autre des signataires. Des peines peuvent être prévues telle que la clause pénale ou l'astreinte conventionnelle ou même la clause de dédit. La résolution contractuelle du pacte peut de même être envisagée, ainsi que l'intervention d'un tiers afin de garantir l'exécution des obligations contractuelles.

Finalement, le droit commun est au service de l'opposabilité du pacte entre parties et connaît un régime d'opposabilité aux tiers qui n'est pas tout à fait spécifique au domaine sociétaire. La liberté contractuelle ne peut se concevoir que dans le respect de l'intérêt général ainsi que de celui des actionnaires minoritaires ou majoritaires et exclue les accords qui ont des conséquences sur les droits des créanciers, du personnel et en général des tiers²³.

Or, la question qui se pose est de savoir si les pactes d'actionnaires octroient une protection optimale de ses signataires.

Pour pouvoir y répondre, nous devons traiter les interrogations préliminaires suivantes. Quels sont les risques contre lesquels les actionnaires doivent se

²² Yves Guyon, op.cit., n.200.

²³ Jean Paillusseau, «La modernisation du droit des sociétés commerciales», D. 1996, Chron.p.287, n.19.

prémunir ? Comment les signataires utilisent les pactes comme armure contre ces derniers? Comment ces pactes sont-ils règlementés et encadrés de sorte à être tolérés par le droit positif, commun et sociétaire ? Quelles sont les limites qui en découlent sur la liberté de ses signataires quant à leur pouvoir d'aménager les pactes ? Il est important de noter que les pactes peuvent être des armes à double tranchant et par conséquent certaines nuances sont importantes à mettre en exergue afin d'éviter qu'ils ne se renversent contre les signataires.

Afin d'apporter des réponses satisfaisantes aux questions posées, nous aborderons dans un premier temps la question de la protection optimale des intérêts octroyée par les pactes d'actionnaires, objet de la première partie de ce mémoire. Ceci va nous permettre d'abord de démontrer que certains pactes sont conclus entre les détenteurs d'un pouvoir politique de contrôle en commun, nous poussant à explorer les pactes qui permettent de maintenir le groupement des actionnaires ainsi que ceux qui visent à réorganiser ce groupement. Dans une étape ultérieure, nous établirons que d'autres pactes sont conclus entre les actionnaires dont les intérêts divergents, permettant d'assurer la perpétuité du rapport de domination, ou la sortie de l'actionnaire dominant.

Ayant résolu cette question, nous nous orienterons naturellement vers un examen de la tolérance de cette protection par les droits commun et sociétaire des contrats. Cet intitulé sera consacré à l'étude en détail de la tolérance par le droit commun, que ce soit à travers l'encadrement de la conclusion et de l'exécution du pacte ou de ses effets entre parties et contre les tiers. La dernière portion de nos développements devra permettre, pour clore le sujet, d'envisager la tolérance desdits pactes par le droit sociétaire sous les deux volets de la possible atteinte à l'ordre public sociétaire ainsi qu'à la gouvernance d'entreprise.

Première Partie: Les pactes d'actionnaires: une protection optimale

Les pactes d'actionnaires ont pour fonction première l'aménagement des relations interindividuelles de leurs signataires qui ont en réalité des mobiles aussi convergents que divers.

Ces mobiles sont diversifiés et complexes et s'orientent autour de deux considérations majeures d'ordre financier et politique. D'un côté, les actionnaires qui ont des intérêts convergents et qui forment un actionnariat homogène concluent ensemble des pactes visant à conserver le pouvoir politique de contrôle en commun de la société. D'un autre côté, les actionnaires qui ont des intérêts divergents et catégoriquement différents, et qui forment un actionnariat non homogène concluent des pactes ensemble dans la poursuite d'un enjeu financier commun. S'impose alors une distinction entre les pactes qui organisent les relations des actionnaires qui détiennent un pouvoir de contrôle en commun au sein d'un actionnariat homogène (Titre 1) et ceux qui organisent les relations des actionnaires membres d'un actionnariat non homogène (Titre 2). Toutefois, une remarque préliminaire s'impose: les pactes relatifs à la détention du capital et aux conventions de vote sont susceptibles d'application dans le cadre d'un actionnariat homogène ou non homogène. En outre, et dans l'intérêt de cette étude, nous allons partir d'une présomption que tous les pactes sont valides au regard du droit commun général des contrats, présomption que nous détaillerons ultérieurement. L'intérêt est vraiment d'étudier l'apport de ces pactes et de voir s'ils méritent d'entrer dans une qualification juridique déterminée et par conséquent, de rechercher s'ils sont valides ou pas.

Nos développements seront consacrés à présenter le recours aux pactes d'actionnaires afin d'organiser les relations mutuelles des actionnaires.

Titre 1: Les pactes entre actionnaires détenant un pouvoir de contrôle en commun

Les pactes organisant les relations entre actionnaires détenteurs d'un pouvoir politique de contrôle en commun et formant un groupement homogène renferment des obligations supportées par l'un et l'autre des signataires d'une

façon réciproque. Ces pactes visent à souder le pouvoir du groupement dans son ensemble et à le conserver, ses membres ayant un niveau de détention en commun du capital leur conférant un pouvoir de contrôle que ce soit une majorité, une minorité de blocage ou même un pouvoir égalitaire. Les engagements qu'ils contiennent assurent le maintien de la coalition et son unité durable ainsi que le contrôle de la répartition du capital entre les membres de la coalition, d'une part en figeant les reclassements de participations ou en les limitant, et d'autre part en contrôlant l'identité des acquéreurs de titres (Chapitre 1). Mais, il arrive que lesdits membres ne s'entendent plus et que le groupement n'opère plus avec succès, ce qui peut mener à un blocage total de la gestion sociale dans certains cas. Les actionnaires préféreront alors prévoir leur séparation par l'organisation de la sortie forcée de l'un des signataires (Chapitre 2). Ces prévisions vont permettre d'assurer le maintien du groupement homogène des actionnaires ayant des intérêts convergeant vers la poursuite d'une politique commune.

Chapitre 1: Les pactes servant à maintenir le groupement des actionnaires

Il est évident que les pactes d'actionnaires ayant pour objet l'acquisition ou la cession des actions qui composent le capital de la société anonyme affectent cette dernière puisqu'elle est l'entité émettrice de ces actions. En effet, «l'aliénation [de droits sociaux] n'est pas une opération à deux personnes, comme une vente pure et simple. Elle met en cause la société émettrice [...] des actions»²⁴. Le transfert de titres par un actionnaire est l'incarnation et la manifestation concrète de son assentiment ou, au contraire, sa désapprobation de la conduite de l'activité sociale. Dès lors, les pactes relatifs à la détention du capital qui limitent la liberté de céder ses titres ou d'en acquérir davantage, interfèrent obligatoirement avec les mécanismes juridiques sur lesquels repose le fonctionnement de la société.

Ces pactes d'actionnaires qui limitent la liberté qu'ont les actionnaires d'acquérir ou de céder les actions de la société sont d'une grande diversité. Ainsi, certains interviennent pour limiter les mutations de droits sociaux dans

²⁴ Yves Guyon, op.cit., n.207.

leur principe même (Section 1), alors que d'autres limitent le choix de la personne du cessionnaire et son identité (Section 2).

Section 1: Les pactes restreignant les mutations des droits sociaux au niveau de leur principe

Parmi les pactes d'actionnaires visant à détenir des actions, certains accords limitent le transfert, avant la naissance de tout projet de cession, dans le principe-même de sa survenance. Ces limites se traduisent en des obligations de ne pas faire et reviennent d'une part à une véritable prohibition de toute mutation (§1), alors qu'elles les cantonnent d'autre part, selon les conditions qui encadrent la liberté de céder ou d'acquérir des actionnaires (§2).

§1: Le figement de l'équilibre existant dans la répartition du capital

Les clauses d'inaliénabilité forcent leurs débiteurs à l'immobilisme en figeant leurs participations dans la société. Elles contiennent l'engagement réciproque de ses signataires de conserver leurs actions pendant un temps déterminé²⁵, sauf accord préalable du bénéficiaire.

Ils ne doivent pas, par conséquent, transférer, encombrer ou négocier, de quelle que manière que ce soit, en tout ou en partie, la propriété nominative ou effective²⁶ ou d'autres droits sur l'une quelconque des actions qu'ils détiennent pendant la période de blocage.

La jurisprudence n'a pas eu l'occasion de se prononcer clairement sur l'inaliénabilité des titres sociaux. Elle applique le droit commun de la clause d'inaliénabilité, stipulé à l'article 900-1 du Code civil²⁷ concernant les biens obtenus par legs ou par donation, aux actions et parts sociales.

Ainsi, la jurisprudence considère ses clauses valides tant qu'elles respectent la double condition qu'elles soient limitées dans le temps et justifiées par un intérêt sérieux et légitime, à défaut de quoi elles seraient contraires au principe de la négociabilité des actions²⁸.

²⁵ Emile Tyan, «Droit Commercial», 2^{ème} éd., Hachette Antoine, 2017, p.661, parag. 577.

²⁶ «Beneficial Ownership» en langue anglaise.

²⁷ Art. 900-1 C. civ.: «Les clauses d'inaliénabilité affectant un bien donné ou légué ne sont valables que si elles sont temporaires et justifiées par un intérêt sérieux et légitime... ».

²⁸ CA Paris, 4 mai 1982, Gaz. Pal. 1983.1. Jurisprudence 152.

La doctrine s'est aussi prononcée sur la validité de ces clauses qui frappent les actions des sociétés anonymes, et a reconnu leur licéité à condition qu'elles soient temporaires et qu'elles soient justifiées²⁹; ces conditions étant cumulatives.

La limitation de la durée de la clause dans le temps évite sa qualification d'engagement perpétuel stigmatisé par le nouvel article 1210 du Code civil³⁰.

La durée est laissée à la libre appréciation des juges in concreto, au cas par cas, pour éviter de fixer d'une manière arbitraire une durée maximale de validité.

L'appréciation de la durée de la clause d'inaliénabilité se fait en fonction de l'intérêt sérieux et légitime de la clause³¹, donc la durée doit permettre la réalisation de l'objectif de la clause, celui-ci devant être, bien évidemment, justifié par un intérêt sérieux et légitime. L'arrêt rendu le 4 mai 1982 par la Cour d'appel de Paris³² en est une illustration parfaite dès lors qu'il énonce que «la nullité ne peut être encourue parce que l'interdiction d'aliéner n'est imposée que pour un temps limité (celui de la durée du prêt) (...)».

La deuxième condition consiste en ce que «l'accord doit être justifié par un intérêt légitime»³³. Il n'y aurait pas un intérêt légitime par exemple au cas où le but des parties serait d'exercer «sur le marché une action tendant à provoquer une hausse exagérée du cours des titres ou la réalisation d'un gain anormal»³⁴.

L'intérêt dont il s'agit pourra être celui des parties contractantes ou de l'une d'elles, comme il pourra être celui d'un tiers³⁵ par rapport à la société. Ainsi, la présence d'une clause d'inaliénabilité dans un contrat de prêt a été justifiée dès

²⁹ Emile Tyan, «Droit commercial», t.1, éd. Librairies Antoine, 1968, p.661, n.577; Yves Guyon, op.cit., n.110.

³⁰ Art. 1210 nouveau C. civ.: «Les engagements perpétuels sont prohibés. Chaque contractant peut y mettre fin dans les conditions prévues pour le contrat à durée indéterminée.»

³¹ Gilbert Parléani, «Les pactes d'actionnaires», Rev. Sociétés 1991, p.1, n.9.

³² CA Paris, 4 mai 1982, préc.

³³ Emile Tyan, op.cit., éd. 2017, p.662, parag. 577.

³⁴ Jean Escarra et Jean Rault, «Traité théorique et pratique de droit commercial», III, n.1241, in fine.

³⁵ Gilbert Parléani, op.cit., n.9.

lors que le prêteur attache une importance à ce que les sociétés qui bénéficient de ses concours financiers restent les filiales de certaines sociétés³⁶.

Egalement, l'intérêt justifiant la clause n'est pas nécessairement celui de la société³⁷; rien n'empêche qu'il le soit³⁸, mais il ne doit surtout pas heurter l'intérêt social. Il permettra alors d'assurer un équilibre durable de l'actionnariat dans le cadre d'un pacte d'actionnaires organisant une filiale commune, ou d'offrir à la société des chances à son développement. Il faudra alors calquer la durée de l'inaliénabilité à celle nécessaire à la réalisation de l'objectif qui sera bénéfique à la société.

Le service de l'intérêt social peut nécessiter la stabilité du pouvoir dans l'actionnariat de la société, spécifiquement dans le cas où celle-ci est engagée à long terme.

Ces clauses sont fréquemment stipulées dans le cadre d'opérations de capital investissement: un investisseur momentané, créancier de la société, entend alors voir demeurer dans la société les actionnaires qui la contrôlent, lui servant alors de garantie à son profit. En outre, un financier d'une société, qu'il soit une banque, crédit bailleur ou autre, peut entendre conserver comme interlocuteurs certains actionnaires de la société comme par exemple la société mère ou certains majoritaires. En plus, les personnes clés manquant la société seront tenues, en vertu de cette clause, d'y demeurer pour assurer la continuité du bon fonctionnement des opérations quotidiennes. Elles sont alors le signe de l'existence d'un certain *intuitu personae* entre les actionnaires.

Cette clause est particulièrement utile lorsqu'une partie du capital est mise sur le marché afin de faire échec voire de décourager les offres publiques.

³⁶ CA Paris, 4 mai 1982, préc.: «Considérant, sur le second point, que la nullité ne peut être encourue parce que l'interdiction d'aliéner n'est imposée que pour un temps limité (celui de la durée du prêt) et repose sur un motif sérieux de la part de Gimat, qui peut légitimement attacher intérêt à ce que les sociétés, qui bénéficient de ses concours financiers, restent les filiales de certaines sociétés particulièrement importantes».

³⁷ Sébastien Prat, *op.cit.*, n.282.

³⁸ François-Denis Poitral, «La révolution contractuelle du droit des sociétés- Dynamique et paradoxes», éd. Banque., 2003. p.95.

Ces pactes se rencontrent également dans des filiales communes détenues à parité, chaque société actionnaire s'engageant à ne pas céder sa participation afin de maintenir l'égalité dans la répartition du capital social.

La convention produira effet entre parties et en cas de cession opérée à l'encontre de la clause d'inaliénabilité, «l'auteur de la cession devra des dommages-intérêts à ses cocontractants pour le préjudice subi par eux du fait de la violation de son engagement.»³⁹ C'est une réparation peu satisfaisante mais la violation des obligations de ne pas faire sont ainsi sanctionnées.

Une autre variété de ces pactes est celle qui interdit à chaque signataire de céder ses actions sans avoir préalablement obtenu la ratification du pacte par le cessionnaire. Ainsi, le pacte d'actionnaires «est une créance de nature personnelle qui n'est pas transmise de plein droit aux cessionnaires des actions représentatives du capital social de la société auxquelles il s'applique.»⁴⁰

Tout comme les pactes peuvent servir à figer l'équilibre qui existe dans la répartition du capital, ils peuvent en outre limiter les reclassements et les acquisitions supplémentaires de participation.

§2: L'autorisation d'acquisitions limitées à l'extérieur du groupe

L'interdiction d'acquérir est le fondement des clauses de plafonnement, encore appelées pactes de non-agression. A travers ces pactes, les actionnaires s'interdisent, pour le cas où il souhaiterait augmenter leurs participations, en acquérant des actions auprès de tiers à l'actionnariat ou en souscrivant à une éventuelle augmentation de capital, de dépasser un certain seuil de détention du capital global⁴¹. Ce seuil est souvent une minorité de blocage ou un contrôle majoritaire. En vertu de la clause d'interdiction d'acquérir, des actionnaires s'engagent, envers d'autres actionnaires, à ne pas augmenter leurs participations dans le capital de la société⁴², renforçant ainsi le

³⁹ Emile Tyan, op.cit., éd. 2017, p.662, parag. 577.

⁴⁰ Cass. Com., 24 mai 2011, 10-24.869, JurisData n.2011-009581, CGE / Lyonnaise des Eaux; Bull. civ. IV, n. 80; Rev. sociétés 2011, p.482, note Antoine Gaudemet, D. 2011, p.2315.

⁴¹ CA Montpellier, 17 décembre 1992, Bull. Joly 1993, p.649, note Paul Le Cannu.

⁴² Trib. Commercial Paris, 1 août 1974, affaire Schneider c/Marine-Firminy, Rev. sociétés 1974, p.685, note Bruno Oppetit; Cass. Com., 24 mai 2011, préc.

pouvoir de ces derniers, ou s'interdisant de parvenir à une minorité obstructive ou à un contrôle de la société. Ces stipulations forment des obligations de ne pas faire.

La jurisprudence a validé les pactes de non-agression⁴³, mais est restée silencieuse sur ses conditions de validité.

La doctrine considère que la validité de ces pactes est établie sous la réserve de non-contrariété à l'intérêt social⁴⁴. Il a été même considéré qu'il serait très problématique de soutenir qu'un tel pacte contarie l'intérêt social alors même qu'il vise naturellement à protéger la société contre toute agression interne par un de ses actionnaires⁴⁵.

En outre, les relations qui lient les signataires d'un pacte de non-agression ou de plafonnement sont soumises aux règles générales du droit des obligations⁴⁶.

La doctrine n'est pas unanime quant aux conditions relevant du droit commun par lesquelles il convient d'encadrer la validité des pactes de non-agression et d'interdiction d'acquérir. Un courant doctrinal⁴⁷ soutient que ces pactes doivent répondre aux conditions de validité des clauses d'inaliénabilité, à savoir le caractère temporaire de l'engagement et la justification par un intérêt légitime et sérieux, puisqu'ils constituent une entrave à la libre circulation des richesses. L'autre partie de la doctrine⁴⁸, que nous saluons fortement, se montre contre cette idée. En effet, l'applicabilité de la condition de durée limitée à ces pactes est dans une large mesure théorique puisque ces pactes sont toujours conclus pour une durée déterminée, à défaut de quoi ils présenteraient le lourd inconvénient d'être résiliables unilatéralement⁴⁹.

A travers le contrôle de la répartition du capital détenu en commun, le maintien d'un groupe homogène dont les intérêts convergent vers la poursuite d'une certaine politique unanime est assuré. En effet, il est important qu'aucun des

⁴³ Trib. Commercial Paris, 1 août 1974, préc.

⁴⁴ Yves Guyon, op.cit., n.241.

⁴⁵ Sébastien Prat, op.cit., n.347.

⁴⁶ Gilbert Parléani, op.cit., n.13; Yves Guyon, op.cit., n.243.

⁴⁷ Francis Lefebvre, «Mémento Pratique Sociétés Commerciales», 2009, n.18662.

⁴⁸ Gilbert Parléani, op.cit., n.3280.

⁴⁹ Alain Bénabent, «Les contrats spéciaux civils et commerciaux», Montchrestien, 8^{ème} éd., 2008, n.146.

actionnaires ne prenne trop d'influence au sein d'un groupe homogène afin d'éviter le risque de divergence entre eux quant à la politique sociale à adopter par le groupement. En outre, ces pactes seraient de même utiles pour cantonner dans un rôle minoritaire un certain agresseur qui est parvenu à s'introduire dans la société.

Un même pacte peut contenir simultanément des engagements d'inaliénabilité et de non-agression. Cela a l'avantage de maintenir le statu quo dans les détentions de participations au sein du capital par l'actionnaire concerné. Ils sont également le signe de l'existence d'un *intuitu personae* et établissent une primordialité au maintien du taux de participation détenu par le débiteur.

Le créancier de l'obligation peut tenter une action qui vise à détruire ce qui a été fait en méconnaissance de l'engagement initial puisque ces engagements tombent sous le socle des obligations de ne pas faire⁵⁰. Mais, les juges, face à une telle situation, ne sauraient prononcer la cession d'une partie de ces actions cédées au créancier de la clause, de sorte à maintenir l'équilibre des participations des contractants du pacte de non-agression par exemple.

Face à l'ensemble de ces pactes, il demeure prudent de prévoir le contrôle de l'identité de l'acquéreur des titres en cas de cession opérée par un membre du groupement homogène. Le risque que la participation de ce membre revienne à un actionnaire ne partageant pas les mêmes vues du groupe sera alors limité.

Section 2: Les pactes accentuant l'intuitu personae dans le choix de la personne du cessionnaire

Les pactes d'actionnaires, qui sont conclus antérieurement à tout projet de cession en vue de limiter le choix qu'aura le cédant quant à la personne du cessionnaire, ne prennent effet qu'en cas d'apparition d'un tel projet. Ces pactes sont diversifiés: les uns permettront de soumettre l'identité du cessionnaire pressenti à l'agrément de l'actionnaire bénéficiaire (§1), et les autres conféreront à ce dernier un droit de préemption ou de préférence sur la cession (§2). La cession ne sera consentie au profit de l'acquéreur initial pressenti qu'à défaut d'exercice par le bénéficiaire de sa prérogative et c'est ainsi que ces

⁵⁰ Cass. Com., 24 mai 2011, préc.

accords consacrent primordialement un degré d'intuitu personae entre ses signataires.

§1: La soumission de l'identité de l'acquéreur pressenti à un agrément

La clause d'agrément est la convention par laquelle un actionnaire s'engage envers un organe de la société à ne céder ses actions qu'après avoir obtenu son accord quant à la personne envisagée du cessionnaire⁵¹.

Elles peuvent aussi se rencontrer dans le domaine extrastatutaire⁵² si l'engagement bénéficie à un autre actionnaire au lieu qu'à un organe sociétaire puisqu'un tel engagement ne sera pas opposable à la société. Une telle clause permet aux actionnaires de contrôler l'identité du candidat à l'acquisition des actions de l'un d'entre eux. Si les actionnaires bénéficiaires refusent d'octroyer leur agrément, ils devront alors racheter la participation du cédant, en se répartissant l'obligation de rachat au prorata de leur participation au sein du groupe homogène. Si le délai d'exercice de cette prérogative s'écoule et qu'aucun agrément n'est donné, le cédant pourra alors transférer les actions offertes au cessionnaire envisagé pour le même prix et les mêmes conditions contenus dans la notice de transfert.

Cette clause n'est pas prévue par le Code de commerce libanais. Mais, alors que les textes français ne la prévoyaient pas non plus avant la réforme, la doctrine et la jurisprudence en reconnaissent la licéité⁵³. Il en est de même en droit libanais.

Il a été admis que les clauses d'agrément statutaires peuvent valablement opérer entre actionnaires depuis l'adoption de l'ordonnance numéro 2004-604 et la même position a été retenue en droit libanais⁵⁴.

La validité des clauses extrastatutaires d'agrément en droit français et en droit libanais est sujette à deux conditions cumulatives. Premièrement, alors que «la décision de refus d'agrément n'a pas à être motivée»⁵⁵, l'exercice du droit

⁵¹ Emile Tyan, op.cit., éd. 2017, p.659, parag. 572; Art. L 228-23 et s. C.com.fr.

⁵² Sébastien Prat, op.cit., n.60.

⁵³ Cass. Req., 19 février 1878: D. 1879, jurisprudence p.332.

⁵⁴ Emile Tyan, op.cit., éd. 2017, p.660, parag. 574.

⁵⁵ Emile Tyan, op.cit., éd. 2017, p.660-661, parag. 574.

d'agrément ne doit pas être arbitraire et doit laisser au cédant la possibilité de céder ses titres au cas où le cessionnaire proposé est refusé. Deuxièmement, la clause doit être justifiée par un intérêt sérieux et légitime qui peut être personnel à quelques actionnaires, à condition qu'il ne contrarie pas l'intérêt social⁵⁶. Ainsi, est licite une clause d'agrément dont l'objectif est de permettre à certains actionnaires de contrôler la société anonyme durablement, aussi longtemps que la gestion de la société par eux est correcte et avantageuse à celle-ci.

Les clauses d'agrément jouent un rôle primordial au sein de divers sociétés anonymes.

En effet, la première hypothèse est celle où la société connaît un pôle familial puissant. Les actionnaires ont généralement leur propre vision ferme et bien définie dès la constitution de la société, et auront pour but de limiter le risque que la participation du cédant revienne à un actionnaire qui ne partagerait pas les mêmes vues que celles du groupe. Dans ce cas, plusieurs actionnaires se partagent l'actionnariat d'une société et tiennent à se protéger contre l'intrusion dans la société d'une tierce personne.

La deuxième hypothèse est celle des sociétés anonymes professionnelles⁵⁷, qui regroupe des professionnels qui répondent à des qualifications objectives tel qu'avoir une certaine renommée avant l'entrée dans la société et un certain savoir-faire, ou/et subjectives tel qu'avoir poursuivi ses études dans une université précise. Le pacte d'agrément permettra alors de filtrer l'arrivée de nouveaux actionnaires⁵⁸ et de contrôler les qualités des personnes qui désirent entrer dans le capital de la société.

La troisième hypothèse consistera en ce que la cession du contrôle ne soit consentie qu'à la condition suspensive que soit conclu un pacte entre l'acquéreur direct et les sous-acquéreurs. Cela est justifié par la crainte que l'un d'eux ne cède sa participation à une personne qui serait hostile⁵⁹ au cédant et qui prendrait des mesures contraires à son intérêt. En effet, le but premier de la

⁵⁶ Paris, 23 février 1962, D. 1963, p.570, note Jérémie Bigot.

⁵⁷ Cass. Com., 8 février 1982, Bull. Joly, 1982, p.304.

⁵⁸ Jean-Jacques Daigre et Monique Sentilles- Dupont, op.cit., n.52.

⁵⁹ Maurice Cozian, Alain Viandier, Florence Deboissy, «Droit des sociétés», Litec 2002, 15^{ème} éd., n.888.

cession était de céder le contrôle à un groupe de personnes qui entendent peser positivement sur la destinée de la société et non pas d'être nocives à l'actionnaire et à la société.

Outre la prévision d'un agrément préalable à toute cession d'actions, les pactes de préférence et de préemption vont conférer au bénéficiaire du pacte une priorité pour l'acquisition des actions.

§2: L'octroi d'un droit de préemption ou de préférence sur l'opération de cession

Par la clause de préemption, l'actionnaire qui désire céder tout ou partie de ses actions est obligé de proposer leur vente par priorité aux actionnaires de la société et/ou à la société bénéficiaires de cette clause et qui sont préalablement désignés. Cette clause permet alors aux bénéficiaires d'acquérir les actions que leur propriétaire voulait céder à une tierce personne et ainsi d'évincer l'acquéreur initial de son acquisition, suivant certaines conditions déterminées de paiement et de forme. Au cas où les bénéficiaires de la clause décident de préempter, la cession se réalise alors aux conditions prévues par les parties. Dans le cas contraire, le cédant recouvre sa liberté. Il est admis que les parties au pacte précisent que l'option n'est ni cessible ni renouvelable.

En outre, en vertu des pactes de préférence, le débiteur qui désire céder ses actions s'engage, à en informer l'actionnaire bénéficiaire et lui consent une priorité pour acquérir les actions aux conditions prévues si ce dernier le souhaite.

La différence entre les clauses de préemption et les clauses de préférence, telle que précisée par une partie de la doctrine⁶⁰, est que les premières n'interviennent que lorsque le contrat de cession est déjà formé et alors une substitution de cessionnaires des droits sociaux aura lieu (*post rem venditam*⁶¹), alors que les secondes interviennent avant toute cession lorsque l'actionnaire

⁶⁰ Cass. ch. mixte, 26 mai 2006, n.03-19.376 et 03-19.495, JurisData n.2006-033690, note Laurent Leveneur.

⁶¹ Locution latine qui signifie «après la vente».

désire céder ses actions mais n'a pas encore complété la cession, ou n'a pas encore trouvé un cessionnaire (*ante rem venditam*⁶²).

Les clauses de préemption et de préférence sont indistinctement consacrées en droit libanais dans le texte de l'article 118 du Code de commerce⁶³ et leur licéité est reconnue par la doctrine⁶⁴. Le code libanais est resté muet sur la validité de ces deux pactes extrastatutaires, mais rien n'empêche d'admettre leur validité, et ceci par application du principe selon lequel ce qui n'est pas expressément interdit est permis⁶⁵.

En France, la loi est muette quant aux clauses de préemption, mais la jurisprudence a implicitement admis la validité de ces clauses⁶⁶. Quant aux conventions extrastatutaires de préemption, leur validité est admise par les tribunaux⁶⁷. De plus, la validité des pactes de préférence entre actionnaires a été reconnue suite à une évolution de la jurisprudence et de la doctrine⁶⁸. La Cour de cassation a aussi validé⁶⁹ un pacte de préférence extrastatutaire surtout que la loi n'a pas accordé aux statuts un domaine réservé en la matière.

Traditionnellement, la validité des clauses de préemption et de préférence est subordonnée à trois conditions cumulatives: (1) le délai accordé au titulaire du droit d'option doit être raisonnable et ne doit pas rendre le promettant prisonnier de ses titres tout en prévoyant une faculté pour l'actionnaire cédant de se défaire de ses titres; (2) la présence de la clause doit être justifiée par un intérêt sérieux et légitime; (3) la clause doit fixer les conditions de détermination d'un juste

⁶² Locution latine qui signifie «avant la vente».

⁶³ Art. 118 Al. 2 C.com.lib., comme il résulte de la réforme opérée par la loi n.126 du 29 mars 2019: «Cependant un droit de préemption peut être stipulé par les statuts, au profit soit des actionnaires ou de certains d'entre eux, soit de la société elle-même, à charge d'en user dans un délai et à des modalités de détermination du prix déterminés par les statuts. Mais l'exercice de ce droit ne saurait dégénérer en abus, soit en supprimant pratiquement la négociabilité de l'action, soit en causant à l'actionnaire un préjudice grave.»

⁶⁴ Michel Soumrani, «Le régime juridique des valeurs mobilières émises par les sociétés anonymes dans certains pays arabes», P.O.E.J.1980, 31-32, p.11.

⁶⁵ Emile Tyan, *op.cit.*, éd. 2017, p.654, parag.570.

⁶⁶ Cass. Com., 17 mars 2009, RTD. com., 2009, p.383, note Paul Le Cannu et Bruno Dondero.

⁶⁷ Cass. Com., 7 janvier 2004, préc., note Paul Le Cannu.

⁶⁸ Jacques Moury, «Des clauses restrictives de la libre négociabilité des actions», RTD com.,1989, p.187.

⁶⁹ Cass. Com., 7 janvier 2004, préc., note Paul Le Cannu.

prix auquel la préférence s'exercera⁷⁰. Mais, cette troisième condition semble renversée: contrairement au contrat de vente, le prix n'est pas un élément essentiel du pacte de préférence.⁷¹

La convention doit de même déterminer le mécanisme de la préférence ou de la préemption (les facteurs de déclenchement, délai d'exercice du droit de préempter, la procédure à suivre, les bénéficiaires du droit et la répartition des titres préemptés entre eux).

Même dans les sociétés anonymes qui renferment un grand nombre d'actionnaires, la société peut craindre que «la libre cessibilité des actions ne permette l'introduction d'éléments qui pourraient exercer leur rôle d'[actionnaires] dans des conditions contraires à l'intérêt social»⁷². Les clauses de préemption et de préférence vont permettre aux actionnaires de conjurer de telles conséquences d'un reclassement de participation entre les actionnaires. Ainsi ces pactes permettent de limiter le risque que la participation du cédant ne revienne à un actionnaire qui ne partagerait pas les mêmes vues que celles du groupe.

Ces clauses vont de même permettre au minoritaire de bénéficier d'une priorité ou d'une préemption en cas de nouvelle émission d'actions; ainsi, les majoritaires vont s'engager à proposer en priorité au bénéficiaire de la clause la faculté de souscrire par préférence à tout autre investisseur ou la faculté de préempter à une telle cession.

L'intérêt de tels pactes se révèle de même lorsqu'ils sont conclus réciproquement entre actionnaires d'un groupe homogène, se constituant par exemple d'actionnaires familiaux, détenant la majorité du droit de vote. Le but serait de maintenir les actions entre des mains familiales et ainsi les titres peuvent revenir en entier à l'un de ces actionnaires ou peuvent être répartis entre eux au prorata de leur participation au sein du groupe si cela est prévu. Par conséquent, lorsque l'un des signataires cède les actions qu'il détient, l'exercice de la faculté de préférence ou de préemption permettront de conserver le niveau

⁷⁰ Cass. Com., 7 janvier 2004, préc., note Paul Le Cannu.

⁷¹ Cass. Com., 5 janvier 2016, Inédit;

<https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000031811543/>.

⁷² Emile Tyan, op.cit., éd. 2017, p.654, parag. 569.

global de détention du capital au sein du groupe homogène. Dès lors, la seule distribution de ce taux de détention est modifiée en interne entre les membres du groupe homogène. Les droits découlant de ces clauses doivent être considérés indivisibles et ne doivent s'exercer que pour l'intégralité des actions objets de la cession projetée. Il est en effet certain qu'une levée partielle de l'offre serait très pénalisante pour le débiteur du pacte, puisqu'il risque de se retrouver avec un solde de participation, détaché du bloc de contrôle qu'il formait, difficilement cessible et peu attractif pour un acquéreur potentiel ou même pour l'acquéreur initial⁷³.

Le caractère total de la préemption ou de la préférence a été consacré comme une condition de validité de ces pactes par la doctrine⁷⁴ ainsi que par la jurisprudence⁷⁵.

Lorsque la coalition perd son caractère homogène, il importera de réorganiser le groupement des actionnaires afin de mettre fin à tout risque de paralysie du fonctionnement de la société.

Chapitre 2: Les pactes servant à réaménager le groupement des actionnaires

La survenance de certains événements peuvent rendre difficile le maintien de l'actionnaire au sein de la société et sa sortie serait alors la meilleure solution à adopter. Les actionnaires conviennent alors dans un pacte d'actionnaires de la sortie de l'un des signataires, sous la condition suspensive soit de la réalisation d'un événement objectif et prédéterminé (Section 1), ou de l'expression de la volonté d'un des signataires de déclencher ce processus (Section 2).

Section 1: Les pactes déclenchés par un événement rendant impossible le maintien de l'actionnaire au sein de la coalition

Lorsqu'un désaccord survient entre les actionnaires sur la politique choisie pour exercer le pouvoir de contrôle en commun, et que le groupe perd par conséquent

⁷³ Marc Henri et Ghislaine Bouillet-Cordonnier, «Pactes d'actionnaires et privilèges statutaires», éd. EFE, 2003, n.289; Francis Lefebvre, op.cit., n.18495.

⁷⁴ Marc Henri et Ghislaine Bouillet-Cordonnier, op.cit., n.289.

⁷⁵ Trib. Com. Roanne, 23 octobre 1935, Gaz. Pal., 1935, 2, p.902.

son homogénéité, la réorganisation de la coalition entre les actionnaires s'avère primordiale. Une pareille situation surgira aussi si l'un des actionnaires a méconnu les engagements négociés dans le pacte ou si l'actionnaire, personne morale, a subi un changement de direction ou de contrôle en des mains non amicales. Ainsi, le pacte prévoit la sortie forcée de cet actionnaire de la société (§1) doublée d'un mécanisme de sanction ou même de récompense (§2).

§1: L'exclusion d'un actionnaire indésirable sous condition suspensive

L'exclusion est prévue par la loi en ce qui concerne les sociétés anonymes dans certains cas en France⁷⁶ où le législateur admet la possibilité de faire mettre en vente les titres des actionnaires. C'est effectivement le cas du défaut de libération des actions ou du défaut de présentation des titres à l'échange en cas de fusion, ou même de la réduction de capital, etc. En droit libanais, l'article 242 du Code de commerce⁷⁷ prévoit un tel mécanisme aux sociétés à capital variable.

Les clauses d'exclusion viennent organiser l'exclusion d'un actionnaire qui ne remplit plus des conditions indispensables à son maintien dans la société. Les motifs de l'exclusion peuvent tendre à la sanction du débiteur, lorsqu'il s'agit de préserver l'activité économique de la société, puisqu'il n'a pas respecté ses obligations sociales ou celles contenues dans le pacte. Ces motifs peuvent en outre viser à remédier au changement objectif qu'a subi l'actionnaire débiteur qui est de nature à bouleverser la bonne poursuite de la collaboration jusque-là présente entre le groupement des actionnaires et à préserver le degré d'intuitu personae qui a amené les actionnaires à s'associer. Cette procédure ne suppose pas une cession des actions de l'actionnaire exclu mais plutôt une réduction du capital de la société ou une répartition des titres entre les actionnaires restants⁷⁸.

⁷⁶ Art. L. 228-27, Al. 2 : «Un mois au moins après cette mise en demeure restée sans effet, la société poursuit, sans aucune autorisation de justice, la vente desdites actions.»

⁷⁷ Article 242 du C.com.lib.: « Une clause des statuts peut conférer à l'assemblée générale le droit de décider, à la majorité fixée pour la modification des statuts sociaux, que l'un ou plusieurs des associés cesseront de faire partie de la société, sans que toutefois ils puissent être privés de leurs droits acquis dans les réserves de la société ».

⁷⁸ CA Paris, 15 décembre 2006, Bull. Joly 2007. 479; D., 2007, p.2045, n.10, note François-Xavier Lucas.

La jurisprudence valide les clauses d'exclusion sous certaines conditions⁷⁹ destinées à protéger les actionnaires contre tout risque d'arbitraire⁸⁰. En premier lieu, ces clauses appartiennent au domaine réservé aux statuts⁸¹ et doivent être consenties par l'unanimité des actionnaires⁸². En second lieu, les motifs de l'exclusion doivent être conformes à l'intérêt social ainsi qu'à l'ordre public⁸³. Ils doivent de même être objectifs, justifiant la gravité du trouble que le comportement du débiteur cause à la vie sociale⁸⁴. En troisième lieu, la procédure d'exclusion doit être précisée et doit décrire l'organe social compétent pour prononcer une telle exclusion, les délais, les règles de majorité, etc. Il faut de même veiller au respect du principe du contradictoire⁸⁵ pour permettre au débiteur de s'exprimer sur les griefs articulés contre lui⁸⁶ et doit être appelé à voter sur cette décision⁸⁷. La clause doit aussi prévoir de verser au débiteur «la valeur des droits dont il est ainsi privé»⁸⁸; la décision d'exclusion d'un associé sans indemnité étant jugée nulle⁸⁹.

L'exclusion peut également être obtenue par l'obtention d'une promesse unilatérale de vente extrastatutaire⁹⁰, engagement consenti par avance en connaissance de cause⁹¹ excluant alors la nécessité d'un débat contradictoire, si les conditions de validité de droit commun de ce type d'acte ont été respectées. La validité de ces pactes de rachat forcé est ainsi reconnue par la doctrine en

⁷⁹ CA Rennes, 12 juillet 1912, *Journal sociétés*, 1913, p.23, note Charles Houpin et Henry Bosvieux; Cass. Com., 8 mars 2005, pourvoi n.02-17.692, Bull. Joly, 2005, p.995, note Paul Le Cannu.

⁸⁰ Sébastien Prat, *op.cit.*, n.318 et s.; Cass. Com., 11 mars 2014, 12-12.074, Inédit; <https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000028734765/>.

⁸¹ Trib. Com. Paris, 17 octobre 2006, Bull. Joly, 2007, p.72, II., note François- Xavier Lucas.

⁸² CA Paris, 27 mars 2001, JCP, éd. N, 2002, p.1237, note François- Xavier Lucas.

⁸³ Cass. Com., 8 mars 2005, préc., note Paul Le Cannu.

⁸⁴ Yves Guyon, *op.cit.*, n.99.

⁸⁵ Cass. Com., 6 mai 2014, 13-17.349 13-19.066, Inédit; <https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000028916812/>.

⁸⁶ Cass. Com., 12 février 1973, Bull. civ. IV, n.69; Cass. Com., 7 juillet 1992, JCP, éd. G, 1993.II.3652, n.16, obs. Alain Viandier et Jean-Jacques Caussain.

⁸⁷ Cass. Com., 23 octobre 2007, JCP 2007. Actu. 522 et II. 10197.

⁸⁸ Cass. Com., 8 mars 2005, préc.

⁸⁹ CA Paris, 7 juin 1988, Rev. Sociétés 1989. 246, note Sabine Dana-Démaret.

⁹⁰ Didier Martin, «L'exclusion d'un actionnaire», RJ. com., 1990, p.94 et s., spéc. p.113.

⁹¹ Trib. Com., 17 octobre 2006, préc., note François- Xavier Lucas.

raison de ce que ces derniers affectent avant tout le «contrat d'acquisition»⁹² et, par effet de ricochet, la qualité d'actionnaire. La jurisprudence s'oriente également vers la reconnaissance de la validité de ces clauses⁹³.

Les motifs d'exclusion doivent constituer un «juste motif»⁹⁴ conforme à l'intérêt social en ce sens que la commission d'une faute entraînant la perte de la confiance entre actionnaires⁹⁵ serait admise comme motif. En outre, sont aussi considérés des justes motifs les cas suivants : la violation d'une obligation résultant du pacte⁹⁶, l'exercice d'une activité concurrente⁹⁷, le prononcé d'une condamnation pénale à l'encontre du débiteur, le redressement judiciaire d'un actionnaire⁹⁸, le changement de contrôle d'un actionnaire personne morale⁹⁹, la mésentente grave rendant impossible la poursuite de l'activité sociale, la perte d'une qualité requise pour être actionnaire de la société, sous réserve que cette qualité soit nécessaire à la réalisation de l'objet social ou au bon fonctionnement de la société.

L'engagement pris irrévocablement, par chacun des signataires d'un pacte d'actionnaires, de céder ses actions en cas de cessation anticipée de ses fonctions de dirigeant ou de salarié a été admis tant qu'il obligeait le débiteur à s'intéresser au développement de la société afin de favoriser l'objectif commun de développement et de la réussite de l'activité sociale¹⁰⁰.

La clause qui offre la faculté à un organe social d'exclure un associé à la suite d'une appréciation subjective de son comportement est un mécanisme qui prend la couleur d'une sanction puisqu'il sera guidé par la reconnaissance d'une faute ou d'un manquement. La clause statutaire d'éviction permettrait de s'affranchir

⁹² Michel Germain, «Traité de droit commercial – Les sociétés commerciales», T.1, Vol.2, 19^{ème} éd., L.G.D.J., 2009, n.1602.

⁹³ CA Paris, 18 octobre 2005, n.04-4322, 3^{ème} ch., Hermann c/ Vileghe, RJDA, 7/06, n.791.

⁹⁴ Géraldine Goffaux-Callebaut, op.cit., n.365.

⁹⁵ Géraldine Goffaux-Callebaut, op.cit., n.365.

⁹⁶ CA Orléans, 26 septembre 1989, Dr. sociétés, 1990, n.163.

⁹⁷ Sébastien Prat, op.cit., n.323.

⁹⁸ Cass. Com., 8 mars 2005, préc., note Paul Le Cannu.

⁹⁹ CA Rouen, 8 février 1974, Rev. Sociétés, 1974, p.507, obs. René Rodière; Cass. Com., 13 décembre 1994, JCP, éd. E, 1995, II.705, note Yann Paclot.

¹⁰⁰ CA Paris, 14 décembre 2004, n.03-21818, 3^{ème} ch., Vendrand c/ Gilliland, BRDA, 20/05.

de la procédure contraignante nécessaire à la validité d'une clause statutaire d'exclusion.

Ces stipulations se retrouvent dans les structures qui regroupent des actionnaires fondateurs actifs et des investisseurs. A défaut d'exécution de l'une de leurs obligations par les fondateurs comme celle de ne pas concurrencer la société d'une façon directe ou par l'intermédiaire d'une société dont ils détiennent le contrôle, ou comme l'obligation de maintenir des relations commerciales avec la société, les investisseurs disposent alors de la faculté d'obliger les fondateurs à céder toutes leurs actions ou un bloc de leurs titres permettant aux investisseurs d'accumuler un seuil de pouvoir au sein de la société, à titre de sanction.

Finalement, la sortie forcée de l'actionnaire peut être accompagnée d'un mécanisme permettant la sanction ou la récompense de l'actionnaire sortant de la société.

§2: La récompense ou la sanction du sortant

Une clause de bad leaver est une clause de rachat de droits sociaux, doublée d'un mécanisme de sanction alors que la clause de good leaver est celle doublée d'un mécanisme de récompense. Elle a généralement pour support une promesse unilatérale de cession des droits sociaux, consentie par un actionnaire au bénéficiaire d'un ou plusieurs autres dans un pacte d'actionnaires, et conclue sous la condition suspensive qu'un événement déterminé affectant l'actionnaire qui l'a souscrite survienne ; généralement, la cessation de ses fonctions au sein de la société.

Les clauses de bad leaver se distinguent par le fait qu'ils obéissent à une logique de sanction quant aux modalités de fixation du prix de rachat. Par conséquent, le prix est fixé en dessous de la valeur vénale des actions comme par exemple le rachat à la valeur nominale des titres. En revanche, la décision d'exclusion d'un actionnaire sans qu'il ne reçoive une indemnité a été jugée nulle¹⁰¹. La Cour de cassation reconnaît la validité de ces clauses et les distingue des pactes

¹⁰¹ CA Paris, 7 juin 1988, préc., note Sabine Dana-Démaret.

d'exclusion¹⁰². La décote va résulter d'une violation des engagements de non-concurrence et d'exclusivité à titre d'exemple. Le débiteur d'une telle clause subira une double perte: la première correspond au prix versé initialement pour l'acquisition de ces titres, la seconde à la perte de l'opportunité qu'il réalise une plus-value supplémentaire au moment du débouclage de l'opération.

En revanche, la clause de good leaver connaît la particularité de récompenser un actionnaire considéré comme un «bon partant» en lui permettant de céder ses titres à un prix avantageux. Le «good leaver» est alors tout actionnaire qui a accompli les objectifs fixés en avance dans la clause; ils sont les hommes clés qui respectent les dispositions fixées par ces clauses comme le fait de ne quitter ses fonctions qu'à la fin de la durée négociée. Le chef d'entreprise, par exemple, est considéré comme étant la clé du succès d'un projet de la société, et les autres actionnaires voudront alors se prémunir contre son départ anticipé. Cette clause a été admise par la jurisprudence¹⁰³. La clause de bad leaver, quant à elle, stipule qu'en cas de son départ avant la durée susmentionnée, l'actionnaire se verra dilué d'un certain pourcentage afin de pénaliser «l'infidélité». Plus l'actionnaire reste en place, moins la dilution est importante.

Les clauses de rachat échappent au risque de la nullité¹⁰⁴. Ils doivent répondre aux exigences du droit commun de la promesse de vente, à savoir la détermination du prix et l'absence d'une condition purement potestative.

Une jurisprudence récente a admis que, pour être valable et être considérée conforme au Code du travail, la clause de bad leaver doit se déclencher dans tous les cas de licenciement même si ceux-ci étaient non disciplinaires, à savoir les cas de licenciement économique ou pour inaptitude¹⁰⁵. Son déclenchement ne doit plus être conditionné au seul cas du licenciement pour faute. En adoptant une telle politique, la Cour a ôté le réel intérêt à cette clause de bad leaver qui est souscrite par un actionnaire salarié et qui joue en cas de son licenciement. Toutefois, son importance reste primordiale.

¹⁰² Cass. Com., 7 juin 2016, n.14-17.978, JurisData n.2016-011198; Gaz. Pal., 6 sept. 2016, n.30, p.60, note Jean-Marc Moulin.

¹⁰³ Cass. Com., 11 mai 2017, 15-25.343, Inédit; <https://juricaf.org/arret/FRANCE-COURDECASSATION-20170511-1525343>.

¹⁰⁴ Cass. Com., 3 février 2015, obs. Sophie Schiller, BJS, 2015 n.4, p.188.

¹⁰⁵ Cass. Com., 7 juin 2016, préc.

Les montages de Leverage-Buy-Out connaissent ces clauses. En effet, les salariés ou les dirigeants de la société cible, qui sont devenus actionnaires, consentent ces promesses au fonds d'investissement qui est à l'origine de l'opération.

La décote que fait subir la clause de bad leaver constitue une menace crédible et même dissuasive de toute faute qui la déclencherait. L'investisseur qui prend une participation minoritaire dans la société, s'en remet à la gestion qu'opèrent les fondateurs, souvent détenant une participation majoritaire au sein du capital social. C'est ainsi que la continuité de la même composition du groupement des fondateurs est essentielle pour encourager les investisseurs à investir dans la société. Leur décision est basée sur une valorisation déterminée assujettie à ce que les fondateurs contribuent d'une façon durable et exclusive à la société, à savoir qu'ils fournissent en premier lieu leurs personnalités, compétences et talents; d'où le fort degré d'intuitu personae.

La pratique a révélé des cas d'alliances malveillantes entre quelques fondateurs pour révoquer ou même licencier d'autres fondateurs. En effet, ils lèvent l'option découlant de la promesse de vente à leur profit et contre les autres fondateurs afin d'aboutir à une augmentation du bénéfice net par action à moindre frais. Une solution a consisté en ce que ces mécanismes de promesses de vente ne soient exercés que par l'investisseur lui-même, protégeant alors les fondateurs de tout «cannibalisme» survenant entre eux.

Pour les clauses de good leaver, il faudra prévoir, en plus des problèmes de santé, des incapacités et du décès, les désaccords qui sont liés aux décisions et aux orientations de fond. Ainsi, si le fondateur dans la société se voit imposer par un investisseur une politique qui s'avère incompatible avec la vision qu'il aura de l'activité sociale ou de son développement en général (son «business plan»), il doit pouvoir quitter la société en bons termes, sans que cela ne soit analysé comme étant une faute.

Ces promesses de cession sont efficaces essentiellement pour assurer la prévisibilité ainsi que la sécurité des affaires, notamment pour les private equity. Subséquemment, l'économie générale de l'opération de private equity dépend spécifiquement de la certitude de pouvoir exécuter l'accord trouvé

initialement entre les personnes chargées de la direction de la société d'une part, et les investisseurs d'autre part.

Notons finalement que d'autres pactes ont la même finalité de faire sortir un des deux actionnaires, mais au lieu d'être déclenchés par un événement objectivement déterminable, ils sont mis en œuvre par la seule volonté de l'un des signataires.

Section 2: Les pactes déclenchés par la seule volonté de l'un des signataires

Réorganiser le groupement des actionnaires au sein de la société s'exprime souvent par la sortie de l'un des actionnaires, alors que l'autre signataire du pacte s'y maintient seul. Les parties se consentent alors l'un à l'autre des facultés alternatives d'achat ou de vente. Ce mécanisme a été inspiré de la pratique anglo-saxonne. En effet, si les options sont levées au même moment par chacun des actionnaires, une clause d'offre alternative est caractérisée (§2). En outre, lorsque l'exercice de cette faculté est réservé au seul bénéficiaire de l'actionnaire qui n'est pas à l'origine du déclenchement de cette procédure, les parties auraient alors conclu une clause d'options croisées (§1).

§1: La mise en jeu d'options croisées conditionnelles

Dans la clause d'options croisées ou «clause omelette»¹⁰⁶, il est stipulé que si l'un des signataires désire céder sa participation au capital, l'autre aura une option d'achat sur les actions du premier. Si ladite option est rejetée, le premier sera alors contraint de lever son option d'achat sur les actions du second, au prix proposé par l'actionnaire à l'initiative du déclenchement de la procédure pour ses propres titres¹⁰⁷. En outre, chaque signataire confère à son cocontractant un droit de préférence pour la vente de ses actions.

¹⁰⁶ Sebastien Prat, op.cit., n.150 et 151.

¹⁰⁷ Cass. Com., 28 avril 2009, JurisData n.2009-048013, Dr. Soc., 2009, comm. 136, note Henri Hovasse et RTD civ., 2009, p.525, note Bertrand Fages; Cass. Com., 6 novembre 2007, n.07-10.620 et 07-10.785, JurisData n.2007-041276, Rev. sociétés, 2008, p.89, note Jacques Moury; D., 2008, p.1024, note Bruno Dondero; Bull. Joly, 2008, p.125, note Xavier Vamparys.

Ce mécanisme induit, pour chaque actionnaire signataire, deux engagements conditionnels qui se complètent sans avoir un dénominateur commun, deux promesses unilatérales croisées de vente et d'achat de titres sous condition suspensive, selon une doctrine presque unanime¹⁰⁸ que nous saluons. Ces deux engagements forment ainsi une promesse alternative de vendre ou d'acheter entrecroisée à la charge de chaque actionnaire, sous la double condition suspensive qu'il souhaite vendre ses actions mais que son cocontractant ne veuille pas les lui acquérir au prix proposé. La clause d'offre alternative est qualifiée de double promesse: de vente, d'abord, de la part de celui qui refuse d'acheter les titres du pollicitant, et d'achat, ensuite, de la part du pollicitant.

La jurisprudence reconnaît la validité des clauses d'options croisées¹⁰⁹ malgré les réticences exprimées par certains auteurs¹¹⁰.

La validité de ces clauses est encadrée par des conditions qui relèvent du droit commun des contrats ainsi que du droit spécial des sociétés, puisqu'elles organisent la sortie forcée de l'un des signataires en ayant de même pour objectif pratique de les rendre prisonniers de la société.

Les conditions du droit commun de la vente sous condition suspensive sont doubles. Premièrement, la condition suspensive de la clause ne doit pas avoir un caractère arbitraire¹¹¹; cette condition est remplie, à notre avis, puisque chacun des actionnaires peut initier le déclenchement de la procédure. Deuxièmement, le prix doit être objectivement déterminable¹¹², mais cette condition ne reconnaît pas l'unanimité de la doctrine. Alors qu'un courant doctrinal considère qu'effectivement, l'actionnaire à l'initiative de la procédure fixera le prix de cession « en considération des éléments objectifs, extérieurs à sa volonté »¹¹³, l'autre courant considère qu'en réalité, il est laissé à la libre volonté de

¹⁰⁸ Gilbert Parléani, «Les pactes d'actionnaires», Rev. Sociétés, 1991, p.1, n.39; Yves Guyon, op.cit., n.221.

¹⁰⁹ Cass. Com., 28 avril 2009, préc., note Bertrand Fages.

¹¹⁰ Yves Guyon, op.cit., n.220.

¹¹¹ Art. 1304-2 C. civ.: «Est nulle l'obligation contractée sous une condition dont la réalisation dépend de la seule volonté du débiteur. Cette nullité ne peut être invoquée lorsque l'obligation a été exécutée en connaissance de cause.»

¹¹² Art. 1591 C. civ.: «Le prix de la vente doit être déterminé et désigné par les parties.»

¹¹³ Francis Lefebvre, op.cit., n.18667.

l'initiateur¹¹⁴. Nous rappelons, en effet, que l'engagement pris par chaque signataire n'a pas pour seule contrepartie le paiement du prix de vente de ses actions mais, alternativement, la propriété des actions de l'autre¹¹⁵. Nous dénonçons spécialement le danger que ces clauses présentent lors d'une fixation d'un prix trop élevé par l'initiateur, de manière à contraindre son cocontractant à lui céder ses propres titres. Il résulte de la qualification de la clause en promesse que le prix doit être déterminé ou déterminable d'une façon indépendante de la volonté d'un signataire afin d'écarter le risque de nullité¹¹⁶.

Un autre cas peut se présenter dans lequel le groupe majoritaire s'entend avec une tierce personne pour lui vendre l'ensemble des actions de la société moyennant un prix déterminée. Il actionne alors la clause d'options croisées et propose au groupe minoritaire de racheter leurs titres afin qu'il puisse réaliser une « bonne affaire » en revendant leurs actions en blocs avec les siennes. Dans une affaire présentée devant les tribunaux français, que nous jugeons qu'elle illustre clairement l'enchaînement de nos idées, le prix fixé était tellement bas jusqu'au point où les minoritaires en ont profité et ont choisi l'autre alternative contenue dans le pacte et ont acquis les actions qui composent le bloc majoritaire¹¹⁷.

Les clauses d'options croisées sont aussi soumises à des conditions d'une durée limitée de l'engagement et d'une justification par un motif légitime et sérieux. La première condition s'apprécie généralement au regard de la seconde¹¹⁸. C'est ainsi qu'une clause d'options croisées au sein d'une filiale commune est considérée valable si elle est conclue pour la durée de la filiale, et si elle a pour motif légitime de faciliter la gestion de la société et d'assurer la continuité de l'activité sociale en prévoyant les mécanismes et les modalités de règlement des différends en son sein¹¹⁹.

¹¹⁴ Hervé Le Nabasque, Patrick Dunaud et Patricia Elsen, «Les clauses de sortie dans les pactes d'actionnaires», éd. Techniques, Droit des sociétés, Actes pratiques, 10/1992, n.60 et s.

¹¹⁵ Sébastien Prat, op.cit., n.311.

¹¹⁶ Hervé Le Nabasque, Patrick Dunaud et Patricia Elsen, op.cit., p.13.

¹¹⁷ Cass. Com., 28 avril 2009, préc., note Bertrand Fages.

¹¹⁸ Jean Carbonnier, «Droit civil», t.III, Les biens, éd. PUF, collection « Thémis », 12^{ème} éd., 1985, n.31.

¹¹⁹ Gilbert Parléani, op.cit., n.9; Trib. Com. Paris, 1 août 1974, préc., note Bruno Oppetit.

Il serait prudent de prévoir que la cession sera indivisible et portera sur la totalité des titres détenus par l'actionnaire en question. Cette procédure permettra de faire sortir cet actionnaire de la société en lui faisant perdre sa participation au capital.

Cette clause permet, en outre, d'assurer un «équilibre de la terreur»¹²⁰. Nous avons découvert que son but n'est guère d'assurer la cession des titres, mais au contraire, de l'éviter autant que possible et de dissuader les actionnaires d'user de leur droit de céder leurs titres. Ces clauses constituent parfois le moyen de forcer les signataires à s'entendre afin de maintenir la coalition plus ou moins homogène.

En revanche, elle peut servir au dénouement des conflits qui surviennent entre les actionnaires en faisant sortir un d'eux. Dans le cadre d'un groupement ayant perdu son homogénéité, ces clauses organisent la séparation des signataires. En effet, aucun signataire ne peut se voir imposer une composition différente de l'actionnariat qu'il n'aurait pas agréée.

Ces clauses, ensemble avec les clauses d'offre alternative, vont constituer un moyen permettant de forcer les actionnaires à s'entendre, à défaut de quoi ils vont prévoir la sortie d'un des signataires vu que le groupement n'est plus réellement homogène.

§2: La mobilisation d'offres alternatives sous conditions

La clause d'offre alternative, ou «Buy or Sell»¹²¹ peut être déclenchée par chacun de ses signataires. Chaque actionnaire s'engage à acquérir les actions de son cocontractant, et parallèlement à les lui vendre, sous la double condition suspensive que l'événement rendant impossible la poursuite de la collaboration se réalise et qu'il ait proposé le prix net par action le plus élevé sur la base duquel il accepte d'acquérir les actions de l'autre. C'est ainsi que le moins offrant des deux s'oblige alors à céder sa participation au prix offert par l'autre qui devient au final acquéreur. Une fois notifiée, l'offre d'achat lie le pollicitant.

¹²⁰ Sébastien Prat, op.cit., n.154.

¹²¹ Sébastien Prat, op.cit., n.158.

C'est ainsi que chaque partie s'engage soit à renforcer sa participation au capital social, soit à sortir du capital et à quitter la société. L'effet ultime de cette clause est de procéder à un transfert de propriété de droits sociaux.

Le prix fixé unilatéralement par chaque partie ne pourra être inférieur à la valeur nominale des actions de la société ni à leur valeur d'actif net (telle que fixé par le bilan de clôture du dernier exercice de la société), à peine de caducité de son offre.

En étant une variante de la clause d'options croisées, la clause d'offre alternative répond aux mêmes conditions de validité que cette dernière. Elle s'analyse en un jeu de promesses unilatérales de vente et d'achat d'actions sous condition suspensive.

Malgré la similarité entre ces deux clauses revenant à l'existence de deux options, nous pensons qu'elles se distinguent notamment à deux niveaux. D'abord, les options présentes dans la clause d'offre alternative sont en effet alternatives, s'exerçant au même moment par chacun des signataires, et non successives. Ensuite, la condition suspensive de la clause d'options croisées consiste en ce que l'autre partie ne lève pas l'option, alors que celle de la clause d'offre alternative consiste à proposer le prix le plus élevé.

La clause connaît sa pleine efficacité dans les sociétés anonymes, et est, au contraire, limitée ou arrêtée lors de la présence d'une clause d'agrément dans les statuts de la société.

Afin d'éviter le risque d'arbitraire dans l'application d'une telle clause, nous recommandons que les parties dressent une liste exhaustive des événements objectifs dans lesquels elles considèrent qu'il y a blocage au sein de la société ou même discord, ainsi que la procédure à suivre suite au déclenchement de la clause (délai, démarches, etc.).

En outre, il est important que la clause précise à qui reviendront les avantages et à qui incomberont les obligations et charges qui sont attachées aux actions objet de la cession projetée, notamment celles nées pendant le délai d'exercice du droit d'option, afin d'éviter les problèmes de répartition de ces droits et obligations.

Les clauses d'offres alternatives sont généralement adoptées afin d'éviter des situations de blocage ou pour y mettre fin; elles ouvrent un débouché aux situations de blocage en permettant à l'un des signataires de se retirer de la société dans des conditions financières déterminées. Ainsi, la clause assure la pérennité de l'activité de la société. Précisons que lorsque la réorganisation de la coalition s'opère à travers la sortie de la société de l'un des signataires, l'autre s'y tenant seul, c'est plus une caractérisation d'une rupture de cette coalition.

En plus, elles permettent d'intimider les signataires et de les forcer à maintenir une répartition existante des actions dans la société.

Une levée partielle de l'option par le bénéficiaire est envisageable mais non recommandée puisque le cédant risque de se trouver avec un reliquat de titres dont il aura des difficultés à se séparer et puisque le cédant pourra subir un préjudice à cause du démantèlement du bloc de contrôle qu'il envisageait céder¹²². Nous pensons qu'il est donc préférable de prévoir dans les pactes que le droit d'option s'exercera sur les actions d'une manière indivisible.

C'est ainsi finalement que les clauses d'options croisées et les clauses d'offres alternatives se distinguent des clauses visant à organiser les relations entre actionnaires formant un groupe non homogène, au sein duquel les intérêts propres des actionnaires divergent énormément du début jusqu'à la fin de l'actionnariat.

Titre 2: Les pactes entre actionnaires membres d'une coalition non homogène

Un rapport de force grève les relations entre les actionnaires au sein d'un groupement qui n'est pas homogène. Des pactes d'actionnaires sont alors conclus afin d'atténuer les effets de cette guerre froide entre les actionnaires dont les intérêts divergent. Ces pactes visent d'abord à assurer la perpétuité du rapport de domination (Chapitre 1) en contrôlant les mouvements d'actions ainsi que les décisions de gestion prises par les majoritaires. Ensuite, l'enjeu de tels pactes serait l'organisation de la sortie d'un actionnaire soit par une volonté

¹²² CA Aix, 29 novembre 1955, JCP 1956, 9603; Cass. Com., 11 février 1980, Rev. sociétés 1980, p.477.

unilatérale ou suite au déclenchement de la procédure de sortie par le signataire (Chapitre 2).

Chapitre 1: Les pactes défendant la perpétuité du rapport de domination

Détiendront le pouvoir dans la société les actionnaires qui ont suffisamment dilué le capital social entre plusieurs mains et qui ont créé un groupe qui réunit quelques actionnaires seulement. Vu leur poids économique ou stratégique, les actionnaires minoritaires peuvent parvenir à négocier avec le groupe majoritaire de contrôle qu'ils obtiennent un ensemble d'engagements et d'avantages en lien direct avec le pouvoir au sein de la société. Cela va leur permettre de contrôler la direction et donc de sécuriser leur investissement en contrôlant les mouvements d'actions détenues par les majoritaires (Section 1) et les décisions de gestion prises par eux (Section 2).

Section 1: Les pactes assurant le contrôle des mouvements d'actions détenues par les majoritaires

Le contrôle des mouvements d'actions permet à l'actionnaire d'asseoir sa domination. Les signataires s'engagent à ne pas faire descendre leur participation au-dessous d'un seuil prédéterminé, ou de ne pas aliéner leurs titres durant la durée d'une opération d'investissement ou même durant un délai plus court, celui de la mise en place du groupement. Au contraire, les droits des majoritaires d'acquérir de nouvelles actions auprès d'actionnaires qui ne sont pas membres du groupement homogène ou par la souscription à une augmentation de capital peuvent être limités par un plafond de majorité. L'intérêt poursuivi de la conclusion de tels pactes se dévoile tant lors de la participation de l'actionnaire au capital social (§1) que de sa sortie de la société (§2).

§1: Le renforcement du pouvoir de contrôle et de la dominance

Par la clause anti-dilution, un actionnaire, souvent majoritaire, s'engage à maintenir le niveau de participation dans le capital social par le bénéficiaire de la clause.

Elle peut être incluse dans les statuts ou dans un pacte extrastatutaire et nous résumons comme suit les deux formes différentes qu'elle revêt en pratique:

La première forme consiste en ce que l'actionnaire majoritaire s'engage à ne pas supprimer le droit préférentiel de souscription de l'actionnaire bénéficiaire suite à la réalisation d'un nouveau tour de financement réservé. Si l'augmentation de capital se fait par émission d'actions nouvelles ou de titres qui donnent un accès différé au capital par voie de conversion ou de remboursement par exemple, le bénéficiaire se voit proposer de souscrire à ces nouvelles actions, lui permettant ainsi de conserver le pourcentage de capital qu'il détenait dans le capital social avant la réalisation de l'opération. Si, au contraire, l'augmentation de capital se fait en nature, le majoritaire a l'obligation contractuelle de se porter fort¹²³ pour que l'ensemble des actionnaires votent en faveur d'une autre augmentation en numéraire qui sera alors réservée au bénéficiaire.

La seconde forme consiste en ce que l'actionnaire majoritaire consent une promesse unilatérale de cession sous la condition suspensive de la réalisation d'un certain événement¹²⁴, au profit du bénéficiaire, lui permettant d'obtenir la rétrocession du complément de titres nécessaire à maintenir constant, après l'augmentation de capital, son taux de participation, à un prix préférentiel. Le prix est en général celui de l'émission, et doit être déterminé ou déterminable dès le stade de la promesse et est versé à l'actionnaire majoritaire et non pas à la société comme le premier cas de figure.

Toutefois, nous alertons que si le bénéficiaire ne possède pas la trésorerie suffisante pour qu'il puisse exercer son droit né de la clause d'anti-dilution, il ne peut pas empêcher l'entreprise de rechercher le financement qui lui serait bénéfique.

La jurisprudence n'a, à ce jour, pas expressément validé cette clause, mais la doctrine, en l'état d'un vide jurisprudentiel en cette matière, s'est prononcée en faveur de la validité de principe de ces pactes¹²⁵. Ces pactes répondent en effet à

¹²³ Convention par laquelle une personne s'engage envers une autre à remporter l'approbation d'une tierce personne à un acte envisagé. Elle s'expose alors personnellement au risque de lui verser une indemnité si le tiers refuse de ratifier ledit acte.

¹²⁴ CA Lyon, 3^{ème} ch. A, 2 mars 2017, n.11/04726;
<https://www.doctrine.fr/d/CA/Lyon/2017/CD00CFD2E6FF0B1F081CA>.

¹²⁵ Jean-Jacques Daigre et Monique Sentilles-Dupont, op.cit., n.73.

une finalité tout à fait légitime à notre avis, et ils sont d'application fréquente en pratique. Ils ne sont pas davantage encadrés par des conditions au-delà de celles qui résultent de l'application du droit commun de la promesse de vente, sauf à écarter le risque d'arbitraire de la part du bénéficiaire du pacte.

La clause d'anti-dilution permet de maintenir la direction et l'actionnariat au sein de la société et par conséquent de renforcer le pouvoir de contrôle et la dominance qu'un investisseur pourra exercer sur le groupement majoritaire et dirigeant. Elles jouent donc à des moments phares de la vie sociale et elles sont souvent des éléments décisifs dans le choix, par les dirigeants, de leurs orientations stratégiques vu qu'ils sont personnellement tenus en tant que signataires.

Un autre enjeu serait d'inciter les actionnaires originaires à réinvestir lors de la levée de fonds. Cette clause est très fréquente dans les opérations de LBO¹²⁶ et de capital-investissement entre des entrepreneurs qui s'engagent au profit des investisseurs.

Un arrêt tout à fait récent¹²⁷ a confirmé que le bénéficiaire de la clause de non-dilution ne pouvait voir sa participation réduite à moins du seuil convenu, avant sa sortie de la société, par l'effet d'un coup d'accordéon¹²⁸. En l'espèce, après avoir transféré son fonds de commerce à une société, le cédant acquiert une participation minoritaire dans le capital social et puis conclut un pacte d'actionnaires avec les majoritaires disposant que ces derniers s'engagent à ce que l'actionnaire minoritaire conserve un seuil minimal fixé à 25 % du capital social jusqu'au jour de sa sortie de la société. Mais, une assemblée générale vote pour la réduction du capital à zéro en annulant toutes les actions qui forment le capital social, puis son augmentation. La Cour de cassation a, à

¹²⁶ De l'anglais Leverage Buy-Out, les opérations en LBO consistent à créer une société holding qui aura recours à l'emprunt bancaire afin de pouvoir acheter les sociétés cibles. Lesdits emprunts sont remboursés par les dividendes qui seront générés par la cible et versés à la holding.

¹²⁷ Cass. Com., 7 mai 2019, n.17-16.675 F-D;
<https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000038488736/>.

¹²⁸ Le coup d'accordéon est un mécanisme à double temps. Premièrement, il se traduit par l'imputation des pertes antérieures sur le capital de la société et la réduction du capital social à zéro. Deuxièmement, une augmentation de capital est réalisée pour reconstituer les fonds propres de la société, et elle est souscrite le plus souvent par de nouveaux actionnaires qui apportent de la liquidité.

juste titre nous pensons, sanctionné les actionnaires qui ont approuvé cette réduction et par-là ont mis fin à la participation du bénéficiaire au capital à cause de l'annulation de ses actions.

D'autres moyens d'opérer un contrôle des mouvements d'actions détenues par les majoritaires consistent en l'inclusion tout d'abord d'une clause de non-agression consentie au profit de la société d'investissement afin de limiter, par un certain plafond de majorité, l'acquisition de titres auprès de tiers au groupement ou la souscription à une éventuelle augmentation de capital.

En outre, le contrôle peut s'opérer à travers un pacte d'inaliénabilité suivant lequel la société d'investissement requiert des majoritaires que les dirigeants s'engagent à ne pas céder leurs titres sans avoir préalablement obtenu son accord. De même, cet objectif peut être atteint par les clauses de préemption ou d'agrément. Ces clauses prévoient, en un premier temps, que les actionnaires proposent par priorité à l'investisseur les titres qu'ils envisagent de céder et, en un second temps et à défaut de son exercice de sa faculté d'achat, qu'ils s'engagent à obtenir l'agrément de l'investisseur sur l'identité de la personne du cessionnaire avant toute cession effective. L'affectio societatis est au surplus démontré par les clauses précitées d'anti-dilution, de préemption et de préférence¹²⁹.

Enfin, la société d'investissement peut se ménager le droit d'exclure les dirigeants qui ne respectent pas les obligations qu'ils tiennent du pacte, à travers une promesse unilatérale de vente sous conditions suspensive - qui joue un rôle coercitif - consentie par les dirigeants au profit de la société d'investissement. Le plus probable serait que l'investisseur sortira volontairement de la société, dans un tel cas, à travers l'exercice d'une faculté de retrait-sanction.

L'intérêt de tels pactes ne se limite pas à ce qui a été développé, mais s'étendent à assurer un prix de cession optimal.

§2: L'optimisation des prix de cession du contrôle et du blocage

Les actionnaires cherchent la réalisation des profits à travers la cession des titres qu'ils détiennent. La répartition du capital social joue un rôle primordial dans

¹²⁹ Cass. Civ., 15 mai 2008, 06-20.806, Inédit; Bull. Joly 2009, n.10.

l'évaluation avec d'autres actionnaires pour former un bloc dont la cession aura une valeur supérieure à celle obtenue de la cession de chaque action séparément. Les blocs regroupant des majoritaires permettent d'établir un prix de contrôle de leurs titres. C'est ainsi que les actionnaires cherchent à collaborer et se coaliser alors que ceux regroupant des minoritaires s'associent à un prix de blocage.

Le prix de cession d'une action est librement déterminé par un commun accord du cédant et du cessionnaire au nom de la liberté contractuelle. En effet, il n'est pas envisageable qu'un contrat soit annulé ou que le cédant obtienne une compensation financière si le prix de cession est inférieur à la valeur vénale des actions. En outre, il faudra prendre en compte les dettes et les engagements relatifs aux actions cédées dans la détermination du prix de cession.

Le but recherché par les actionnaires rassemblés dans un bloc de contrôle n'est pas uniquement de contrôler la société mais encore la cession de ce contrôle, donc de la masse d'actions qui l'assurent, à une valeur supérieure au prix des actions négociées isolément¹³⁰. Cette différence reflète la prime de contrôle¹³¹ revenant aux détenteurs du bloc.

La détermination du prix du contrôle est fonction d'une appréciation financière de la situation de la société, ainsi que d'une appréciation économique des avantages que présente l'opération pour l'acquéreur; le prix du contrôle n'est pas seulement déterminé en fonction du nombre et de la valeur des titres qu'il faut détenir pour acquérir le contrôle d'une société. Plusieurs éléments jouent un rôle dans l'estimation du prix de cession, comme la taille du bloc transféré, le niveau de dividendes futurs, le secteur d'activité de la société cible et celui du cessionnaire ainsi que la participation initiale du cessionnaire dans le capital social.

En ce qui concerne ce dernier élément, les conditions de sortie d'un actionnaire sont variées selon que la cession modifie ou non la concentration du capital social. La cession du bloc à un actionnaire ayant déjà une participation initiale, mènera à la fusion de deux ou plusieurs blocs et par ce fait augmentera la concentration de la propriété des titres. En revanche, et au cas contraire, le

¹³⁰ Jean Paillusseau, «La cession de contrôle», JCP 1986, I, 3224, n.71.

¹³¹ Jean Pierre Bertrel et Michel Jeantin, «Acquisitions et fusions des sociétés commerciales», éd. Litec, 1989, n.74.

transfert du bloc à un nouvel actionnaire pourra entraîner la modification de la structure de propriété s'il acquiert multiples blocs d'actions en même temps et détiendra par ce fait la majorité du capital.

Les détenteurs de blocs d'actions connaissent une source de contrôle qui est double: d'abord, ils détiennent une proportion de votes considérable, leur conférant une liberté accrue. Ensuite, ils sont plus incités à accroître la valeur de la société anonyme en améliorant sa performance compte tenu des droits qu'ils ont sur les flux financiers.

Nous trouvons qu'il est important de noter que le prix de cession peut varier vers une hausse ou une baisse en fonction des anticipations de certains changements attendus au niveau de la gestion et de l'évolution de la valeur de la société. Cela est souvent manifesté par un changement de l'équipe dirigeante ou par l'effet d'une synergie de production entre le cessionnaire et la société anonyme cible. La prime de contrôle est alors plus informative sur la situation de la société.

Les actionnaires minoritaires chercheront de même à se grouper en une minorité de blocage pour assurer une cession profitable de leurs actions et maximiser leurs revenus. En effet, les minoritaires s'associent, à l'instar des majoritaires, pour former une minorité de blocage dont la cession aura un prix considérable appelé prix de blocage. La somme du prix de chaque action détenue par un minoritaire cédée à part est le plus souvent beaucoup plus inférieure à la valeur de la cession de ces actions réunies. Les minoritaires auront alors intérêt à céder leurs actions conjointes - leur bloc formant la minorité de blocage - à un prix assez élevé.

En sus du contrôle des mouvements d'actions, les actionnaires peuvent se faire consentir par les majoritaires des pactes leur garantissant un degré de contrôle des décisions de gestion que ces derniers prennent.

Section 2: Les pactes assurant le contrôle des décisions de gestion

Avant leur entrée au capital social, les actionnaires cherchent à asseoir leur domination et à obtenir des engagements de la part des majoritaires et dirigeants qui leur assurent le contrôle de deux volets. Le premier volet est le contrôle du sens du vote au sein des assemblées qui assure une conduite harmonieuse et

permet d'éviter que le fonctionnement de la société ne soit bloqué par les divergences d'intérêts des actionnaires (§1). Le second volet correspond à une intervention dans l'organe de gestion de la société en se faisant consentir des droits de consultation ou d'approbation ainsi que l'octroi de sièges au sein de cet organe (§2).

§1: Le contrôle du vote au sein des assemblées

Normalement, chaque actionnaire a le droit de participer à la prise de décision dans la société, suivant un mode organisé d'expression de la volonté collective qui est soumis aux principes délibératif et majoritaire, garantissant ainsi une conduite opportune des affaires sociales.

Les actionnaires peuvent toutefois conclure des conventions de vote, aux termes desquelles ils vont s'engager à se concerter afin d'arrêter une position unique sur des résolutions qui figurent à l'ordre du jour de l'assemblée générale suivante. Ce mécanisme, qu'il soit inspiré par une raison financière, industrielle, et/ou familiale, permettra aux signataires d'exercer une influence sur les décisions au sein de la société, que chaque signataire, tout seul, n'aurait pu espérer exercer.

Le droit de vote attaché aux actions de préférence peut être supprimé totalement ou partiellement, d'une façon définitive ou temporaire, à condition que cela soit mentionné dans les statuts pour être opposable aux tiers. En outre, les statuts peuvent limiter le nombre de voix dont dispose chaque actionnaire au sein des assemblées¹³². Les actions à vote plural sont supprimées dans les sociétés anonymes¹³³. Les droits de vote double sont toujours permis en France si les actions sont inscrites au nom du même actionnaire durant au moins deux ans¹³⁴.

¹³² Art. L. 225-125 Al. 1 C.com.fr. : «Les statuts peuvent limiter le nombre de voix dont chaque actionnaire dispose dans les assemblées, sous la condition que cette limitation soit imposée à toutes les actions sans distinction de catégorie, autres que les actions à dividende prioritaire sans droit de vote.»; Paul Le Cannu, «Limitations du droit de vote et contrôle des sociétés anonymes», Bull. Joly 1991, p.263.

¹³³ Loi du 13 novembre 1933, règlementant le droit de vote dans les assemblées d'actionnaires des sociétés par actions, Art. 8, Al. 2.

¹³⁴ Art. L. 225-123 Al. 1 C.com.fr.: «Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, peut être attribué, par les statuts (Abrogé par L. no 2014-384 du 29 mars 2014, art. 7-I) «ou une assemblée générale extraordinaire ultérieure», à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles

Ces derniers sont supprimés en droit libanais suite à la réforme du Code de commerce par la loi numéro 126 qui date du 29 mars 2019 et qui est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2019. Les sociétés incorporées avant son entrée en vigueur ont le droit de voir leurs statuts amendés de façon à supprimer le droit de vote double, à travers une décision votée par l'unanimité des actionnaires dans une assemblée générale extraordinaire¹³⁵. Ces actions font partie du «capital en puissance».

L'importance de la participation dans le capital de la société n'est pas le critère adéquat pour mesurer le degré d'ingérence d'une personne dans une société. Les statuts peuvent prévoir la création d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote dans les assemblées générales des actionnaires¹³⁶. Ce type d'actions constitue un «capital muet» ou capital non votant¹³⁷. Ce capital non votant peut aussi résulter de stipulations statutaires ou extrastatutaires, notamment les clauses de stage, c'est-à-dire, la clause qui refuse l'accès à l'assemblée, pendant un certain temps, aux nouveaux actionnaires¹³⁸. En effet, détiendront les pouvoirs dans la société les associés qui auront su à la fois suffisamment diluer le capital social entre de nombreuses mains et pu créer un groupe cohérent réunissant quelques-uns seulement des actionnaires.

Ces conventions bénéficient d'une présomption de validité¹³⁹, sous plusieurs réserves que nous résumons comme suit :

La première est que la convention n'ôte pas de manière irrévocable la liberté de vote du débiteur¹⁴⁰. En effet, la pratique des engagements de vote qui seraient

il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire.».

¹³⁵ Art. 117 Al. 2 et 3 C.com.lib. : «Les assemblées générales extraordinaires peuvent, d'un accord unanime des actionnaires, décider de supprimer le vote double stipulé ci-dessus. Le texte des alinéas premier et second de cet article ne s'applique pas aux sociétés incorporées après l'adoption de la présente loi».

¹³⁶ Art. L.228-12 à L.228-20 C.com.fr.

¹³⁷ Philippe Merle, «Droit commercial – Sociétés commerciales», D., 7^{ème} éd., n.310.

¹³⁸ Marie-Christine Monsallier, «L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme», Thèse de doctorat en Droit privé, L.G.D.J., 1998, n.362.

¹³⁹ Trib. Com. Paris, 4 mai 1981, RJ com. 1982, p.7, note Patrick de Fontbressin; CA Paris, 30 juin 1995, arrêt Métaleurop, JCP, éd E., 1996, n.795, p.69, note Jean-Jacques Daigre.

¹⁴⁰ Michel Jeantin, «Les conventions de vote», RJ com. 1990, n.spécial, p.124, n.19; Dominique Velardocchio-Flores, «Les accords extrastatutaires entre associés», Presses universitaires d'Aix Marseille, 1993, n.107.

permanents¹⁴¹ et les cessions des droits de vote¹⁴² ainsi que la promesse de ne jamais faire obstacle à une modification des statuts ou à une fusion de la société¹⁴³ ne sont pas permis. Il est toutefois admis que l'engagement soit pris pour une durée illimitée; il sera alors unilatéralement résiliable à tout moment, sous réserve de respecter le délai du préavis et d'agir de bonne foi¹⁴⁴.

La seconde est de ne pas porter atteinte à une disposition légale impérative. Est nulle la convention par laquelle un actionnaire promet de ne pas voter la révocation d'un administrateur¹⁴⁵. D'autre part, sont admis¹⁴⁶ les engagements qui ont pour effet de limiter les suites de la révocation ou ceux qui octroient à un dirigeant révoqué un emploi salarié¹⁴⁷ ou une indemnisation¹⁴⁸, à condition que les conséquences qu'ils entraînent n'influent pas la décision de révocation. Cela est laissé à la libre appréciation des juges.

La troisième est que le vote, émis en exécution de la convention et qui a conduit à l'adoption de la délibération, ne contrarie pas l'intérêt social¹⁴⁹, qui se vérifie durant l'exécution de la convention, puisque l'intérêt social peut changer entre la formation et l'exécution de la convention¹⁵⁰. En outre, l'engagement éclairé¹⁵¹ des signataires en ayant connaissance des résolutions soumises à leur vote¹⁵² est une condition requise. La décision du débiteur est abusive si elle vise à protéger un intérêt égoïste tout en «menaçant la survie de la société»¹⁵³; le juge contrôlera la légitimité du vote d'une façon objective et ne contrôlera pas son

¹⁴¹ Cass. Com., 8 mai 1963, JCP, 1963.II.13283.

¹⁴² Cass. Civ., 7 avril 1932, D.1933, p.153, note Paul Cordonnier.

¹⁴³ Trib. Com. Seine, 24 janvier 1963, RJ. Com., 1963, p.106.

¹⁴⁴ Yves Guyon, op.cit., n.289.

¹⁴⁵ Michel Jeantin, op.cit., n.21; Cass. Com., 17 janvier 1984, Gaz. Pal., 1984, p.389, note Philippe Dupichot.

¹⁴⁶ Yves Guyon, op.cit., n.275, p.401; Sébastien Prat, op.cit., n.339.

¹⁴⁷ Cass. Com., 3 mai 1995, Bull. Joly, 1995, p.863, note Alain Couret.

¹⁴⁸ Cass. Com., 12 mars 1996, Martin c/ Sté Cam Galaxy, Bull. civ., IV, n.88, p.73; D., 1996, somm. 347, note Jean-Claude Houin.

¹⁴⁹ Yves Guyon, op.cit., n.289; Trib. Com. Paris, 1 août 1974, préc., note Bruno Oppetit.

¹⁵⁰ Yves Guyon, op.cit., n.289.

¹⁵¹ Dominique Velardocchio-Flores, op.cit., n.107.

¹⁵² CA Paris, ch. 8, 4 décembre 2012, Bull. Joly Sociétés 2013, p.334, note Bruno Dondero.

¹⁵³ Vincent Cuisinier, «L'affectio societatis», Litec, 2008, n.329.

opportunité¹⁵⁴. Si la convention facilite la gestion de la société¹⁵⁵, ou sert d'un montage financier qui est destiné à assister la société¹⁵⁶ ou la restructurer¹⁵⁷, elle sera admise par la jurisprudence. Nous notons que les conventions de vote ont indéniablement une utilité sociale pour les filiales communes, les holdings et les groupes de sociétés anonymes, car elles assurent une conduite harmonieuse de la cible et évitent que le fonctionnement de cette cible ne soit bloqué par les divergences d'intérêts des actionnaires. En outre, elles assurent la stabilité essentielle pour mettre en œuvre la politique du groupe. Son utilité est surtout reconnue quand elles ont une finalité économique et qu'elles favorisent de ce fait la pérennité de la société.

Cette convention est institutionnalisée lorsqu'elle s'identifie à la constitution d'une société holding de portefeuille, à laquelle les actionnaires apportent leurs titres de la société cible, donc leurs droits de vote. Les actionnaires vont alors délibérer au sein de la holding et voter l'orientation collective de l'exercice du droit de vote dans la cible. La jurisprudence a finalement reconnu, à bon titre nous pensons, l'utilité économique de cette structure et a admis qu'elle «n'est pas en elle-même une opération illicite»¹⁵⁸.

En outre, le fait que les actionnaires concluent des pactes leur assurant une certaine main mise au sein de l'organe de gestion est révélateur.

§2: L'assurance d'une main mise au sein de l'organe de direction

Les actionnaires jouissent d'une information renforcée, permanente et périodique afin de pouvoir délibérer en toute connaissance de cause et afin de se renseigner sur l'état de la société.

En outre, les actionnaires peuvent demander que leur avis soit recueilli avant toute décision des dirigeants de la société pour des opérations précises sous

¹⁵⁴ Maurice Cozian, Alain Viandier et Florence Deboissy, op.cit., 22^{ème} éd., 2009, n.384; Cass. Com., 20 mars 2007, JCP G, 2007.I. 179, n.3, Chron.Jean-Jacques Caussain, Florence Deboissy et Guillaume Wicker.

¹⁵⁵ Cass. Com., 2 juillet 1985, affaire Cohen-Skalli et a. c/ SA Lustucru et a., Bull. Joly, 1986, p.229.

¹⁵⁶ CA Paris, 30 juin 1995, préc.

¹⁵⁷ CA Amiens, 4 avril 1951, JCP, 1952.II.795, note Jean-Jacques Daigre.

¹⁵⁸ CA Paris, 20 octobre 1980, affaire Metzger, Rev. sociétés, 1980, p.774, obs. Alain Viandier.

condition que cela soit mentionné dans les statuts, comme dans le cas de l'octroi de garanties ou la souscription d'un emprunt. En effet, l'information à elle seule ne suffit pas à contrôler l'investissement réalisé. Une autorisation préalable peut être mise en place pour les décisions qui entrent dans la seule compétence des dirigeants ; décisions qui doivent être diligemment prises vu leur importance, afin d'éviter les conséquences néfastes qu'elles peuvent avoir sur la société et sa rentabilité.

De plus, les actionnaires peuvent obtenir un droit de consultation qui prévoit que les dirigeants doivent prendre l'avis de ces actionnaires sur des opérations clairement énumérées. Nous pensons que ce privilège est plus léger que le précédent et il y est souvent préféré afin d'éviter la qualification des actionnaires en dirigeants de fait. En effet, il octroie une information préalable et précise et par ce fait donne le temps aux créanciers de diligenter des mesures préventives qui feront pression sur l'organe de direction, dans le cas où ce dernier ne se conforme pas à leur avis.

A travers ces différents droits, l'investisseur s'assure que les actionnaires majoritaires et dirigeants mènent une politique de gestion qui est favorable à la valorisation maximale de la société à l'échéance prévue pour sa sortie. Cela est justifié par le fait que ces pactes d'autorisation préalable confèrent à l'investisseur ce droit avant la prise des décisions qui affecteront l'équilibre du capital, le patrimoine de la société ou même l'équilibre financier.

D'autre part, la société d'investissement peut se réserver un ou plusieurs sièges dans l'organe de direction.

Pour les opérations de capital-investissement, l'investisseur qui se trouve souvent minoritaire peut exiger qu'il obtienne un siège au conseil d'administration pour qu'il puisse exercer un contrôle plus rigoureux sur la gestion au sein de la société, déterminer les orientations de l'activité sociale et veiller à leur mise en œuvre; c'est une prise de participation hands on.

Les conventions de vote peuvent jouer le rôle d'alternative à cette situation afin d'obtenir un siège d'administrateur; des accords peuvent être conclus entre les actionnaires dans le but d'organiser la répartition des sièges dans le conseil d'administration.

Une jurisprudence unanime considère à juste titre qu'une telle convention, conclue entre deux groupes d'actionnaires dans le but de se répartir les postes d'administrateurs, n'est pas contre la révocabilité ad nutum puisqu'au sein de chacun de ces deux groupes, il existe un nombre de candidats au poste d'administrateur et que le siège ne serait pas vacant au cas de la révocation de l'administrateur¹⁵⁹. La jurisprudence¹⁶⁰ a de même validé l'accord qui prévoit que les sièges d'administrateurs d'une filiale commune soient repartis d'une façon égalitaire puisqu'aussi un choix s'offre aux actionnaires entre un nombre de personnes qui appartiennent à chaque groupe. La Cour de cassation a été en revanche ferme dans un arrêt du 8 mai 1963, et a annulé la convention qui organise «la dévolution par alternance des fonctions de président du conseil d'administration à chacun des groupes d'actionnaires»¹⁶¹, car elle ne laissait aucun choix aux administrateurs pour nommer le président, ce qui porte atteinte au principe de libre révocabilité. Ces conventions de vote sont en effet des clauses de répartition des sièges au conseil d'administration. Elles sont parfois primordiales au bon fonctionnement des filiales communes, sociétés anonymes¹⁶².

En partant du fait que ces filiales sont détenues à parité par chaque groupe d'actionnaires et que des blocages peuvent avoir lieu quand la composition du conseil d'administration est une réplique de la composition du capital social, l'utilité de telles clauses s'affirme. Aucune majorité ne peut être dégagée dans l'assemblée générale et donc les actionnaires ne pourront renvoyer les administrateurs désapprouvés, menant alors à une situation de blocage de la gestion de la filiale. Les conventions de vote permettront alors de former une administration majoritaire qui sera alternée au profit de chaque groupe d'actionnaires pour une certaine période, au lieu d'une administration qualifiée de paritaire. La filiale reconnaîtra alors une sorte d'équilibre et de stabilité du pouvoir et sa pérennité serait plus probable.

¹⁵⁹ Cass. Com., 19 décembre 1983, Rev. sociétés, 1985, p.105, note Dominique Schmidt.

¹⁶⁰ Trib. Com. Paris, 1 août 1974, préc.

¹⁶¹ Cass. Com., 8 mai 1963, préc.

¹⁶² Sébastien Prat, op.cit., n.126 et s.

Une autre méthode consiste en ce qu'un actionnaire se porte fort¹⁶³ et promet à un autre que la société ou ses organes agiront ou décideront dans un sens déterminé ou même adopteront un certain plan d'action. L'engagement de porte-fort ne liera la société que si elle le ratifie. Dans le cas contraire, l'organe de direction restera libre et indépendant dans son choix et le bénéficiaire du portefort n'aura pas un droit de veto. Un deuxième cas de figure serait celui par lequel un actionnaire administrateur se porte fort en son propre nom (non pas en sa qualité de mandataire social) afin d'éviter que les organes de gestion adoptent une certaine décision contre le gré du créancier de la convention¹⁶⁴.

Comme nous pouvions s'y attendre, les actionnaires vont négocier, outre les pactes perpétuant le rapport de domination, des conditions préférentielles de leur sortie concomitante avec le dénouement du groupement.

Chapitre 2: Les pactes aménageant une voie de sortie à l'actionnaire

S'il est primordial pour les actionnaires de prévoir les modalités de leur participation au capital social, il est d'autant plus impérieux de prévoir leur sortie. Le pacte peut prévoir des clauses organisant la sortie d'un actionnaire signataire en cas de son retrait volontaire de la société (Section 1) ou concomitamment à une cession opérée par l'autre signataire (Section 2).

Section 1: La décision de sortie initiée par une volonté singulière

Il serait utile pour l'actionnaire d'organiser les conditions de sa sortie de la société et se ménager la faculté de quitter la société lorsqu'il le souhaite. Ce mécanisme constitue une garantie de pouvoir céder ses titres dans des conditions préférentielles de sortie, de manière à générer une plus-value. C'est ainsi que lors de l'entrée dans la société, ou en cours de vie sociale, l'actionnaire peut convenir à ce que ses titres lui soient rachetés au cas de la survenance d'évènements prédéfinis et selon une modalité prédéterminée (§1).

¹⁶³ Art. 226 Al. 1 c.o.c. : «Cette règle ne comporte point d'exception au point de vue passif: la promesse pour autrui lie bien son auteur s'il a joué le rôle de porte-fort et s'il s'est engagé à rapporter le consentement du tiers; mais, celui-ci conserve toute liberté pour accorder ou pour refuser sa ratification (Art. 193).»

¹⁶⁴ Cass. Com., 22 juillet 1986, JCP, éd E., 1986.II.414, obs. Alain Viandier et Jean-Jacques Caussain.

L'exemple type est celui de l'investisseur qui organise sa sortie au terme de l'opération d'investissement ou même avant, lorsqu'il perd son pouvoir de domination effective. Il serait en outre prudent d'accompagner cette clause de retrait de certaines autres (§2).

§1: L'exercice de la faculté préalable de retrait

Le retrait représente la faculté qui est reconnue à un actionnaire de pouvoir quitter la société en obtenant le remboursement de la valeur de ses droits sociaux, soit de la société, soit de ses coactionnaires. La loi reconnaît la validité de cette faculté pour certains cas spécifiques comme celui de l'inscription des titres de la société anonyme sur un marché réglementé, mais la jurisprudence¹⁶⁵ admet que ce droit fasse l'objet d'une stipulation contractuelle et les interprète alors strictement¹⁶⁶.

Cet engagement prendra la forme d'une promesse unilatérale d'achat qui est consentie au profit de cet actionnaire par les autres coactionnaires, sous la condition suspensive de la survenance d'un événement prévu expressément dans la convention ou de l'écoulement d'un temps déterminé. Notons surtout que l'engagement du bénéficiaire de la promesse unilatérale d'achat ne porte pas atteinte à son droit de propriété sur les actions, objet de la promesse.

Il peut être stipulé que si l'option est levée, elle doit s'exercer sur l'intégralité des titres que le bénéficiaire détient dans la société, y compris celles qui s'y ajouteraient par acquisition ou augmentation de capital. Les droits de propriété de l'actionnaire sur ses titres sont maintenus jusqu'à ce qu'il reçoive l'intégralité de la valeur des droits sociaux objet de la promesse¹⁶⁷.

L'investisseur anticipe le plus souvent la survenance de certains événements et peut alors se retirer de la société en levant l'option dont il dispose en vertu de la promesse. Il assure de la sorte un rendement minimal à son apport financier lorsqu'il revend ses actions, notamment dans les cas de dilution de sa participation à l'issue d'une opération en capital, ou l'adoption par les dirigeants d'une décision susceptible de compromettre la rentabilité de l'investissement

¹⁶⁵ CA Paris, 10 décembre 1998, JurisData n.023561.

¹⁶⁶ CA Paris, 15 décembre 1995, JurisData n.024665, Dr. Soc, 1996, n.113

¹⁶⁷ Cass. Com., 17 juin 2008, n.07-14.965, Bull. civ. IV, n° 126.

qu'il a fait, ou le renversement de la direction, ou même l'intrusion de personnes indésirables au sein de la majorité.

Les évènements qui sont susceptibles de déclencher ce pacte sont le plus souvent un changement important dans la répartition des droits de vote et du capital social d'une manière défavorable au bénéficiaire du pacte (perte d'une minorité de blocage ou d'une majorité), ou même la commission d'une faute par un administrateur à savoir le non-respect du devoir de confidentialité, d'exclusivité, de non-concurrence ou d'une décision d'augmentation de capital réservée.

Le prix de retrait est déterminable selon une modalité d'évaluation prédéterminée de la société cible, assortie d'un prix plancher qui servira à éviter une moins-value importante¹⁶⁸. En outre, un tiers pourra être chargé à assurer l'exactitude de l'application de cette modalité.

La question se pose de savoir s'il serait opportun de prévoir un droit de retrait aux minoritaires dans les sociétés anonymes. La majorité de la doctrine a voté pour l'affirmatif¹⁶⁹ car ce droit jouerait le rôle d'une contrepartie à la rupture du pacte social par les majoritaires et qui s'imposerait aux minoritaires. Mais cela pourrait aboutir à imposer l'unanimité dans la prise des décisions sociales; les majoritaires chercheront à obtenir l'accord du minoritaire - donc l'unanimité - afin d'éviter que le désaccord du minoritaire, et par la suite la levée de l'option de la promesse d'achat, ne leur coûte cher, soit directement à eux ou indirectement à travers l'appauvrissement que subira la société. C'est ainsi qu'au cas où le minoritaire utilise son droit de retrait à cause de son désaccord avec une certaine résolution de l'assemblée générale, le majoritaire sera contraint de racheter les actions du minoritaire, alors qu'il souhaiterait au contraire éviter cette dépense. Nous trouvons qu'un contrôle judiciaire de ces décisions ne serait pas la meilleure solution à suivre vu qu'il présenterait le désavantage d'alourdir la procédure et de permettre au juge d'interférer dans le fonctionnement de la société.

¹⁶⁸ Marc Henry et Ghislaine Bouillet-Cordonnier, «Pactes d'actionnaires et privilèges statutaires», éd. EFE, 2003, n.342.

¹⁶⁹ René Rondière et Bruno Oppetit, «Droit commercial, Groupements commerciaux», 10^{ème} éd., 1980, D., n° 293, p.318 et 401.

Une autre hypothèse serait, au contraire, celle où l'opération d'investissement prend fin au terme convenu et non pas prématurément. L'investisseur pourra de ce fait céder sa participation au capital social au cessionnaire de son choix de manière à pouvoir optimiser sa plus-value. L'investisseur choisira le plus souvent comme acquéreur les majoritaires, et leur cèdera ses titres à des conditions préférentielles convenues entre les deux parties à l'avance dans un pacte de retrait.

Les conditions de prix sont encore plus avantageuses que celles ayant lieu lors d'une sortie anticipée, et le mécanisme est le même que celui préalablement décrit. En effet, c'est seulement au terme de la durée prévue pour l'investissement ou postérieurement à une durée minimale de maintien dans le capital que l'investisseur pourra bénéficier d'une formule d'évaluation plus avantageuse et d'un prix plancher plus haut.

Cette clause à elle seule est suffisante, mais ne connaît son ultime efficacité que lorsqu'elle est accompagnée d'autres clauses intéressantes.

§2: Les plus importantes clauses accompagnant le retrait

La clause de sortie pactée est la clause par laquelle un actionnaire s'engage à ne céder ses actions qu'au profit d'une personne qui a adhéré aux dispositions du pacte et les a ratifié. Par conséquent, l'acquéreur se verra lié par ces dispositions et se substituera dans les droits et obligations que le cédant tenait du pacte. C'est ainsi qu'une liberté est laissée aux parties originaires au pacte de céder leur participation au capital, sous la condition suspensive précitée.

Ces clauses peuvent de même se retrouver sous la forme d'un porte-fort¹⁷⁰ qui va restreindre la libre cessibilité des actions et permettre de garder un contrôle de la géographie du capital social.

Cette clause est utile puisque le plus souvent, sans elle, le nouvel actionnaire ne peut exiger l'exécution du pacte auquel il n'est pas partie¹⁷¹ et, n'est même pas tenu des engagements souscrits par le cédant qui lui a vendu ses droits sociaux.

¹⁷⁰ Jean-Marc Moulin, J. Cl. Commercial, Fasc. 1486, «Sociétés Anonymes - Pactes d'actionnaires», 16 février 2018.

¹⁷¹ Cass. Com., 24 mai 2011, préc.

En outre, la clause de sortie prioritaire est une variante de la clause de retrait, par laquelle un ordre de sortie prioritaire est fixé entre les signataires, prenant souvent la forme d'une promesse de porte-fort. En effet, si un événement prédéterminé défavorable au bénéficiaire de la clause se réalise, ce dernier aura l'option de céder ses actions par priorité, donc avant l'intervention d'une autre cession à l'initiative du débiteur de la clause, qu'elle soit avec un tiers ou un second débiteur. Elles sont le plus souvent stipulées dans l'intérêt d'un investisseur, une société de capital-risque, ou même dans l'intérêt d'actionnaires minoritaires. Le débiteur ne peut céder ses actions tant que le bénéficiaire n'a pas vendu les siennes.

Par ailleurs, il peut s'avérer opportun d'encadrer la clause de retrait par une clause fixant une période de blocage afin de sécuriser un apport que son retrait brusque serait néfaste pour la bonne marche de la société.

Lors d'une cession d'actions, les derniers résultats de l'activité sociale peuvent ne pas refléter la valeur réelle de la société. Il se peut alors que le cédant anticipe que les résultats sociaux futurs seront plus fructueux à savoir lorsqu'il y a eu injection récente d'investissements, un accroissement de la demande, l'expansion sur un autre marché, ou même la diminution de coûts d'opération. Ces perspectives perçues par le cédant peuvent être assez concrètes, évidentes et certaines, qu'il s'accorde avec le cessionnaire pour les prendre en compte dans la fixation du prix de cession. Afin de réduire le risque d'une dévalorisation ou d'une surévaluation, et au lieu d'établir un prix intermédiaire qui ne reflètera pas assez la réalité des revenus sociaux, les signataires peuvent convenir, à travers une clause d'earn out, de diviser le prix en une somme payable au comptant et une autre payable ultérieurement à terme et modulable en fonction des performances réalisées par la société et de sa rentabilité pendant une période déterminée dite période d'earn out, c'est-à-dire complément de prix. Inversement, le cessionnaire peut avoir des justes motifs pour se méfier des résultats au moment de la cession, parce qu'il anticipe un avenir moins favorable.

Cette clause peut jouer un rôle stratégique dans une deuxième situation. En effet, l'acquéreur de titres peut exprimer sa volonté que le vendeur collabore à l'activité sociale même après ladite cession et pour une certaine période, parce

que ce dernier peut disposer de connaissances, de compétences ou même d'une personnalité singulières que l'acquéreur ne possède pas encore. Afin de motiver le cédant à assurer la transition souhaitée, l'acquéreur pourra lui proposer de l'intéresser aux résultats sociaux durant ladite période; une fraction du prix de cession des titres sera liée aux performances postérieures à ladite cession¹⁷².

En ce qui concerne les cessions de contrôle, le cessionnaire voudra pouvoir éviter le risque d'aggravation du passif ou de la réduction de l'actif de la cible, tel qu'un procès intenté par un client ou un fournisseur, ou un redressement fiscal¹⁷³, et voudra sécuriser l'opération de cession de contrôle. Les garanties légales qui s'offrent à lui – la garantie des vices cachés, la garantie d'éviction, l'annulation de la cession sur le fondement de l'erreur ou du dol - ne s'avèrent pas suffisantes. Il aura alors recours aux garanties conventionnelles¹⁷⁴. En effet, l'acquéreur pourra se prémunir contre l'apparition d'un événement, ultérieurement à la cession, dont l'origine est antécédente au changement de contrôle.

La clause de garantie de passif est celle «obligeant le cédant (garant) à garantir le cessionnaire (garanti) de la diminution de la valeur des actions résultant de la sous-évaluation du passif de la société dont les droits sociaux ont été cédés»¹⁷⁵. Notons qu'à défaut de stipulation expresse, seules les dettes de sommes d'argent sont couvertes alors que les éléments d'actif social, à savoir les créances irrécouvrables¹⁷⁶, sont exclues, malgré leurs mauvais effets financiers¹⁷⁷. C'est ainsi que cette clause ne peut être implicite¹⁷⁸. En outre, la clause de garantie de l'actif est celle par laquelle le vendeur se porte garant du montant de l'actif de la cible et de la consistance de ses éléments.

¹⁷² François-Denis Poitrinal, «Cessions d'entreprise: Les conventions de earn out», JCP E, n.1, 7 janvier 1999, p.18.

¹⁷³ Michel Germain et Jean-Jacques Caussain, «Pratique des cessions de contrôle dans les sociétés anonymes non cotées», JCP E 1987, II, 14915.

¹⁷⁴ Lamy-Lexel Avocats Associés, J. Cl. Sociétés Formulaire, Fasc. Q-24, «Garantie d'actif et de passif», 1 avril 2018, dernière mise à jour le 22 janvier 2019.

¹⁷⁵ Pierre Mousseron, «Les conventions de garantie dans les cessions de droits sociaux», Nouvelle éd. fiduciaires, 1992, p.136.

¹⁷⁶ CA Paris, 17 novembre 1983, Bull. Joly 1984, p.399.

¹⁷⁷ Cass. Com., 7 novembre 1983, préc., p.62.

¹⁷⁸ CA Paris, 12 février 1983, JurisData n.1983-029077.

D'autre part, des clauses peuvent venir garantir la rentabilité future de la cible. Elles vont prévoir un plancher minimal que les résultats nets dérivant de l'activité sociale ne passeront pas au-dessous pour les exercices à venir. Cette garantie est valable si elle n'aboutit pas, d'une façon indirecte, à ce que le prix de cession soit indéterminable.

En dernier lieu, le mode d'indemnisation des garanties conventionnelles connaît deux volets. Premièrement, les garanties du passif stricto sensu (ou garanties de reconstitution) sont celles qui contiennent l'engagement du cédant à indemniser la cible ou les créanciers de cette dernière en reconstituant leur situation. Cette garantie n'est pas plafonnée au prix de cession, sauf stipulation contractuelle. Le cédant peut être contraint de supporter un coût financier qui excède le prix de cession reçu. Deuxièmement, les clauses de révision de prix (ou garanties de valeur) sont celles qui sont conclues au bénéfice de l'acquéreur et qui contiennent l'engagement du cédant d'assurer et de garantir la valeur des droits sociaux, notamment le prix payé par le cessionnaire des actions, et qui n'ont pas pour finalité de restaurer la société dans son intégrité première, mais sont au contraire plafonnées à hauteur du prix de cession.

Finalement, la sortie initiée par la seule volonté de l'actionnaire désirant quitter la société n'est pas la seule voie de sortie. En effet, une cession concomitante pourra avoir lieu, sous diverses formes.

Section 2: La sortie par cession concomitante des signataires

Il serait opportun à un actionnaire généralement minoritaire d'obtenir du majoritaire qu'il lui garantisse sa sortie, dans les mêmes conditions de la sortie de ce dernier, au cas où il viendrait à sortir lui-même de la société. Dans un second scénario, il serait prudent que l'actionnaire majoritaire obtienne l'engagement du minoritaire de céder sa participation à l'acquéreur qu'il choisit, aussi aux mêmes conditions et prix (§1). Certaines clauses vont toutefois survivre à la sortie de l'actionnaire de la société pour protéger certains intérêts que nous déterminerons par la suite (§2).

§1: L'accompagnement et l'entraînement à la cession

Les actionnaires majoritaires s'engagent souvent, aux termes d'une clause d'accompagnement (ou de «sortie conjointe» ou «tag along»), envers

l'investisseur minoritaire à ne pas céder le contrôle de la société, sauf à lui assurer l'opportunité de céder sa propre participation au capital simultanément, de façon concomitante et aux mêmes conditions que celles applicables au bloc de contrôle, notamment de prix¹⁷⁹. Le bénéficiaire reste toutefois libre de céder ses actions ou pas. S'il est prévu que le majoritaire fera «tout son possible» afin que l'acquéreur rachète aussi les actions du bénéficiaire, il y a une obligation de moyen. En revanche, s'il est prévu qu'il garantit leur rachat, donc qu'il lui promet le fait de quelqu'un, le pacte repose alors sur une promesse de porte-fort¹⁸⁰ dont la validité a été reconnue par la jurisprudence dans le champ de la cession de droits sociaux¹⁸¹. Cette dernière oblige le porte-fort à assurer le fait que le tiers s'engage. C'est ainsi que si le tiers s'engage, il libère rétroactivement le promettant, mais s'il ne reprend pas ce qui a été promis, le promettant devra alors soit verser des dommages-intérêts pour manquement à son obligation de résultat ou acquérir les actions du bénéficiaire. Le pacte peut stipuler qu'une répartition au prorata de l'offre d'acquisition de l'acquéreur aura lieu si ce dernier entend limiter le volume de son acquisition¹⁸².

En outre, cette clause est qualifiée de promesse unilatérale d'achat sous une double condition suspensive: que le promettant cède ses titres, et que la cession porte sur la fraction prédéfinie des actions permettant de mettre en œuvre la clause. La promesse est accompagnée de la faculté de substitution du promettant de sorte que le tiers acquéreur soit celui qui effectue le rachat et non pas le promettant. Cette substitution sera en pratique érigée en condition de la cession puisque le débiteur n'a aucun intérêt à acquérir des titres de la société qu'il quitte.

Il convient de définir avec précision les modalités de la mise en œuvre du pacte de sortie conjointe, donc les conditions que devra vérifier le projet de cession du

¹⁷⁹ Hervé Le Nabasque, Patrick Dunaud et Patricia Elsen, *op.cit.*, n.28.

¹⁸⁰ Art. 1204 C. civ. : «On peut se porter fort en promettant le fait d'un tiers.

Le promettant est libéré de toute obligation si le tiers accomplit le fait promis.

Dans le cas contraire, il peut être condamné à des dommages et intérêts.

Lorsque le porte-fort a pour objet la ratification d'un engagement, celui-ci est rétroactivement validé à la date à laquelle le porte-fort a été souscrit.»; François Terré, Philippe Simler, Yves Lequette, «Droit civil - Les obligations», D. 2013, 11^{ème} éd., n.484.

¹⁸¹ Ass. plén., 22 avril 2011, n.09-16.008, JurisData n.2011-007275 ; Bull. Joly 2011, p.567, note Alain Couret.

¹⁸² Sébastien Prat., *op.cit.*, n.211.

promettant afin de déclencher cette procédure, les modalités de la notification du projet de cession au bénéficiaire, etc.

Pratiquement, lors de la sortie des actionnaires majoritaires et dirigeants, l'investisseur préférera les accompagner et sortir de la société conformément aux termes d'une clause de sortie conjointe conclue entre ces deux parties. En effet, elle lui permettra de les accompagner et de bénéficier des mêmes conditions de sortie que le bloc de contrôle, donc du prix de cession majoré en raison de la cession du contrôle social. Le plus fréquemment, la société d'investissement évitera d'exercer son droit de préemption, sauf si elle trouve un candidat à l'acquisition qui aura les qualités managériales qu'elle recherche, auquel elle rétrocédera le bloc majoritaire. Elle préférera de ce fait exercer la faculté de sortie conjointe afin d'éviter de se retrouver bloquée dans une société qui sera dirigée par des administrateurs étrangers et sur lesquels elle n'a pu asseoir sa domination. En outre, cette clause protège les minoritaires lorsqu'un investisseur souhaite exercer sa domination sur la société; ils pourront sortir de la société avec les cédants pour éviter de devenir actionnaires d'une personne qu'ils n'ont pas choisie.

À l'inverse, les clauses de sortie forcée, encore dits d'entraînement ou de drag along, permettront aux actionnaires majoritaires de contraindre les minoritaires à céder leurs titres au profit du cessionnaire si ces premiers décident de sortir de la société ou reçoivent une offre de cession, et généralement aux mêmes conditions notamment de prix¹⁸³. Le débiteur prend alors l'engagement de céder ses propres titres, sous forme d'une promesse unilatérale de vente consentie sur ses propres titres, au profit de son cocontractant, avec la faculté de substitution accordée à l'acquéreur - qui aura émis une offre d'achat qui porte sur l'intégralité du capital social ou sur les actions détenues ensemble par les cosignataires du pacte de drag along¹⁸⁴ - sous condition que le tiers acquéreur subordonne à la cession d'actions additionnelles la réalisation de l'opération initialement convenue avec le bénéficiaire. La validité de cette clause a été admise par une jurisprudence constante, à juste titre, à savoir par une décision du 28 janvier 2014 rendue par la Cour d'appel de Paris. En outre, une clause de

¹⁸³ Xavier Vamparys, «Validité et efficacité des clauses d'entraînement et de sortie conjointe dans les pactes d'actionnaires», Bull. Joly Sociétés 2005, p.821.

¹⁸⁴ Xavier Vamparys, op.cit., spéc. n.16.

préemption peut parfois être prévue avec la clause de drag along; il faudra alors prévoir laquelle des deux clauses sera prioritaire.

Les pactes de drag along ont surtout vocation à jouer pour des cessions qui portent sur des niveaux stratégiques de détention du capital social. Il est concevable que lorsqu'une tierce personne, intéressée par la société, désire racheter la totalité ou le contrôle du capital social, à savoir dans le cas d'une levée de fonds, les actionnaires minoritaires n'auront pas toujours un intérêt à l'aboutissement d'une telle opération, s'y seront réfractaires et s'opposeront au projet. Cela aboutira par la suite à un blocage et à une mésentente entre les actionnaires; la cession sera alors abandonnée. Les majoritaires, d'un autre côté, trouveront bénéfique une telle opération lorsque, par exemple, ils avaient prévu de liquider la société afin de se lancer dans d'autres projets, et ils préféreront alors céder leurs actions et la totalité du capital social. La clause d'entraînement permettra de contourner ce blocage résultant de l'opposition au rachat de la société, et de forcer les minoritaires à la sortie. En effet, le tiers souvent investisseur ne trouverait pas opportun d'acquérir uniquement la majorité du capital en se retrouvant dans la cible avec des actionnaires minoritaires formant une minorité de blocage et entravant les prises de décisions stratégiques découlant de la politique qu'il aurait établi.

Une fois l'actionnaire cède sa participation, il ne sera pas délié de tout engagement automatiquement.

§2: La survie de certaines clauses suite à la sortie de l'actionnaire

Certaines clauses survivent à la sortie de l'actionnaire de la société. En revanche, la dissolution de la société entraîne la caducité du pacte d'actionnaire.

D'abord, par la clause de confidentialité, l'actionnaire salarié s'engage à ne pas divulguer des informations essentielles (de nature juridique, technologique, industrielle, comptable ou financières), dont il a eu connaissance à l'occasion de l'exercice de ses fonctions et à ne pas en user pour leur propre compte ou pour le compte d'un tiers. Il s'engage, en outre, à restituer ou à détruire tous les supports de l'information (documents, disquettes, etc.) obtenus de la cible. Il s'agit, en effet, d'un moyen d'interdire le débiteur de tirer un avantage concurrentiel de ces informations. Elle peut de même incomber aux fondateurs

qui s'engageront à garder les informations confidentielles suite au transfert par eux de leurs droits sociaux, ainsi qu'aux investisseurs - acquéreurs potentiels - qui signent cet accord après avoir entamé des pourparlers avec l'entrepreneur. En effet, ce dernier lui dévoilera des renseignements stratégiques qui ne bénéficient pas d'une couverture légale et dont la diffusion à des tiers et spécialement à des concurrents lui serait préjudiciable. Cet accord persiste lors de l'entrée de cet investisseur au capital social ainsi que suite à sa sortie pour une certaine durée.

Son insertion dans le contrat doit être justifiée par la nature de la fonction à accomplir puisqu'elle restreint les libertés et droits des actionnaires. Mais, une contrepartie financière n'est pas nécessaire¹⁸⁵ vu que cette clause n'entrave pas la liberté de l'actionnaire d'exercer une activité professionnelle, mais elle se borne à imposer la non divulgation des informations concernant la société.

Cette clause présente l'intérêt premier de circonscrire les données dont la divulgation est prohibée et de sensibiliser son débiteur sur leur caractère confidentiel, surtout qu'en son absence, l'actionnaire salarié reste tenu d'exercer son contrat de bonne foi. En outre, il ne pourra les communiquer qu'à des personnes déterminées (ses banquiers, ses conseils, ou aux membres de son équipe), en se portant fort du respect par eux de l'engagement de confidentialité.

Une telle clause appliquée à la rupture du contrat de travail rendra l'actionnaire salarié responsable du préjudice qui en résulte pour l'entreprise en cas d'inexécution de son obligation, même en l'absence de faute lourde¹⁸⁶.

Ensuite, la clause de non-concurrence reste valable suite à la sortie de l'actionnaire de la société anonyme, pour une durée limitée. Elle vise à limiter la liberté de l'actionnaire salarié d'exercer, suite à la rupture de son contrat de travail, des activités similaires à son propre compte ou chez un concurrent, donc de se rétablir. Le débiteur s'interdira aussi de solliciter ou d'embaucher les salariés de la société cible. Cette clause est interprétée restrictivement¹⁸⁷ et ne doit pas interdire l'exercice de toute activité professionnelle.

¹⁸⁵ Cass. Soc., 15 octobre 2014, n.13-11.524, JurisData n.2014-024126.

¹⁸⁶ Cass. Soc., 19 mars 2008, JurisData n.2008-043287.

¹⁸⁷ Cass.Com., 21 janvier 2004, n.156, RJDA 5/04 n.522; CA Paris, 8 janvier 2009, n.07/21656, RJDA 4/09 n.307.

La clause de non-concurrence imposée aux actionnaires salariés n'est licite que si elle est indispensable pour la protection des intérêts légitimes de la société, si elle est limitée dans le temps et dans l'espace en France, alors que dans le temps ou dans l'espace au Liban¹⁸⁸, si elle est proportionnelle par rapport à l'objet du contrat et se limite à ce qui est indispensable à la protection de son créancier, si elle tient compte des spécificités de l'emploi du salarié et si une contrepartie financière¹⁸⁹, adaptée à la restriction, est prévue pour le débiteur de l'obligation. Ces conditions sont cumulatives¹⁹⁰. Si la société est dissoute après le départ du salarié, l'employeur reste tenu de lui verser la contrepartie financière correspondant à la durée d'exécution de l'obligation de non-concurrence¹⁹¹.

La clause prévue entre actionnaires est de même primordiale vu que sans elle, les startups innovantes souffrent généralement de leur absence même s'il existe une obligation de loyauté à la charge desdits actionnaires, et se verront concurrencées par une autre société à laquelle s'est rejoint un actionnaire qui faisait auparavant partie de la première.

Le pacte d'actionnaires ne peut exister indépendamment du contrat de société; le pacte sera alors caduc puisqu'il a été régulièrement formé à l'origine mais a perdu, au cours de son exécution, l'un de ses éléments essentiels¹⁹². Souvent, la solution à un blocage persistant des organes de gestion consistera à dissoudre la société pour perte de l'affectio societatis. La dissolution de la société peut avoir lieu pour vice de formation, ou pour réalisation de l'objet social, ou même par dissolution anticipée. L'objet du contrat de société, qu'il porte sur la détention du capital ou sur l'exercice du pouvoir social, disparaît alors. En outre, «le pacte conclu sans limitation de durée est réputé produire ses effets jusqu'à la liquidation de la société»¹⁹³. C'est ainsi que les clauses de confidentialité et de non-concurrence, alors qu'elles engagent leur débiteur même après sa sortie de

¹⁸⁸ Art. 83, Al. 2 c.o.c.: «Cette disposition ne s'applique pas au cas où une partie s'interdirait d'exercer une certaine profession ou industrie, pendant un temps limité ou dans un rayon déterminé. »

¹⁸⁹ Cass. Com., 15 mars 2011, n.10-13.824, RJDA 6/11 n.549.

¹⁹⁰ Cass. Com., 15 mars 2011, préc.

¹⁹¹ Cass. Soc., 21 janvier 2015, n.13-26374;

<https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000030142945/>.

¹⁹² CA Paris, 15 décembre 2006, préc., commentaire Jacques Moury.

¹⁹³ Yves Guyon, op.cit., n.202; Cass. Com., 10 mars 1981, Bull. Joly, 1981, p.449.

la société, seront caduques et ne produiront plus leur effet après la liquidation de la société.

Les pactes d'actionnaires protègent alors divers intérêts chacun à sa manière et procurent une protection optimale de leurs signataires puisqu'ils viennent remédier à la rigidité de la structure sociale des sociétés anonymes. La question se pose alors de savoir comment les droits commun et sociétaire cantonnent et tolèrent ces pactes et leur permettent de dévoiler leur utilité optimale.

Deuxième Partie: Les pactes d'actionnaires: une protection tolérée

Les pactes d'actionnaires, fruits de la liberté contractuelle, n'échappent pas pourtant à toute réglementation. En effet, étant des contrats, ils sont soumis au droit commun des contrats; et se rapportant à la société, ils doivent respecter la réglementation du droit des sociétés. Le droit commun a offert un domaine de protection aux signataires du pacte en leur assurant que leur consentement ne soit pas vicié, que leur engagement se rapporte à un objet bien défini et que la cause du contrat soit valable, tout en s'assurant de la détermination du prix dans les cas y relatifs. En bref, la réglementation du droit commun a été adaptée aux nécessités pratiques de la vie sociale. Le droit commun assure en outre un éventail de prévisions à inclure dans le pacte afin de dissuader et même de sanctionner toute conduite malveillante et tout manquement aux obligations dégagées du pacte, afin de protéger au meilleur les intérêts des actionnaires. Finalement, une opposabilité entre parties est certaine en réponse au principe de la force obligatoire des engagements, mais l'opposabilité à l'égard des tiers demeure douteuse et conditionnée (Titre 1). Dans une autre perspective, le droit sociétaire tolère de même certains des risques qu'apporte la conclusion de pactes d'actionnaires, en tolérant plusieurs atteintes minimales au droit public sociétaire y inclus les principes de la gouvernance d'entreprise. Des solutions pratiques ont été dégagées afin de répondre aux aspirations du législateur ainsi que des parties, et c'est ainsi que certains assouplissements de principes légaux rigides ont été admis en cette matière (Titre 2).

Titre 1: La tolérance par le droit commun

Les pactes d'actionnaires adoptent la forme d'un contrat et sont alors soumis aux dispositions générales qui régissent la formation et la validité des contrats ainsi que leur exécution à travers le respect du devoir de loyauté, corollaire du principe de la bonne foi dans l'exécution des engagements (Chapitre 1). Les pactes dévoilent ensuite leurs effets inter partes mais non pas toujours erga omnes. En effet, le principe de l'effet relatif des contrats joue entre ses signataires et ces derniers peuvent recourir au principe de la force obligatoire du contrat afin d'exiger son exécution. Ils peuvent aussi prévoir des clauses permettant de dissuader les signataires de la violation des engagements qu'ils

tiennent du pacte ou de sanctionner leur comportement fautif ou même de jouer le rôle de garantie de l'exécution (Chapitre 2).

Chapitre 1: L'encadrement de la conclusion et de l'exécution du pacte

Les pactes d'actionnaires, qui sont le signe d'une contractualisation croissante du droit des sociétés, sont soumis aux conditions de validité légales d'un contrat en ce qui concerne leur conclusion (Section 1). En outre, leur exécution doit se faire dans le respect du devoir de loyauté (Section 2). En effet, il est de l'essence même de ces pactes de se baser sur une confiance mutuelle entre les signataires, laquelle se manifeste en un devoir de loyauté réciproque entre eux.

Section 1: Les conditions de validité du pacte

Le pacte d'actionnaires localisé particulièrement dans un acte extrastatutaire qui emprunte soit la forme d'un contrat ou d'un acte unilatéral; instruments classiques du droit commun des contrats. Il sera de ce fait soumis aux conditions régissant le consentement des signataires ainsi que l'objet et la cause du pacte (§1) et notamment celles relatives à la détermination de la contrepartie pécuniaire (§2).

§1: Le consentement, l'objet et la cause du pacte

Les actionnaires localisent souvent leurs accords dans des actes extrastatutaires qui empruntent des formes classiques du droit commun des obligations à savoir les contrats¹⁹⁴ ou les actes unilatéraux¹⁹⁵. La doctrine¹⁹⁶ rappelle à ce titre que ces pactes recourent à des techniques contractuelles basiques: les promesses unilatérales de vente¹⁹⁷ et d'achat¹⁹⁸, qu'elles soient simples ou même croisées,

¹⁹⁴ Art. 165 c.o.c.: «La convention est tout accord de volonté destiné à produire des effets juridiques; lorsque cet accord tend à la création de rapports obligatoires, il prend le nom de contrat.»

¹⁹⁵ Jean-Marc Moulin, J. Cl. Commercial, Fasc. 1486, op.cit., Accès en ligne à travers le portail de lexis 360 sur ezproxy.

¹⁹⁶ Jean-Jacques Daigre et Monique Sentilles-Dupont, op.cit., n.2.

¹⁹⁷ Art. 493 Al. 1 c.o.c.: «La promesse de vente est un contrat par lequel une personne s'engage à vendre une chose à une autre personne qui ne s'engage pas immédiatement à acheter».

¹⁹⁸ Art. 497 c.o.c.: «La promesse unilatérale d'achat est également licite; elle doit être comprise et analysée, mutatis mutandis, comme la promesse de vente.»

et qu'elles soient assorties d'une condition suspensive ou pas, ainsi que les promesses de porte-fort¹⁹⁹ et autres. Ces pactes seront alors soumis au droit commun des contrats²⁰⁰ donc aux dispositions générales du droit commun qui régissent la formation et la validité des contrats; les articles 117 du Code des obligations et des contrats, et 1108 du Code civil.

Cinq conditions sont requises pour affirmer la validité des contrats: un consentement, l'absence de vices du consentement, un objet certain, une cause de l'obligation licite, et souvent mais pas toujours, une forme déterminée. Or, les pactes extrastatutaires ne sont soumis à aucune exigence de forme spécifique.

D'abord, les actionnaires doivent contracter sous le socle de l'autonomie de la volonté, qui implique la liberté de contracter ou de refuser de contracter, ainsi que de déterminer le contenu du contrat sous réserve d'atteintes à l'ordre public et aux bonnes mœurs. Le consentement doit exister, être sain et exempt de tout vice reconnu par le droit commun. La nullité des pactes d'actionnaires extrastatutaires peut être prononcée pour cause de dol, d'erreur, de lésion anormale, de crainte ou d'incapacité²⁰¹. En matière de dol, la jurisprudence française a eu l'occasion de se prononcer et d'admettre la nullité d'un pacte conclu entre un actionnaire majoritaire et un autre minoritaire pour vice de dol, notamment pour réticence dolosive, vu qu'il n'était pas porté à la connaissance de ce dernier la présence d'un pacte plus favorable conclu antérieurement par le majoritaire avec un autre actionnaire minoritaire.

La Cour de cassation française a de même réaffirmé que les pactes extrastatutaires sont soumis aux règles de formation des contrats et que leur validité est subordonnée à un consentement libre et éclairé des parties. Le

¹⁹⁹ Geneviève Tillement, «Promesse de porte-fort et droit des sociétés», Rev. sociétés 1993, p.51.

²⁰⁰ Thierry Granier, «Synthèse - Actions», J. Cl. Sociétés Traité, 3 juin 2020.

²⁰¹ Art. 202 c.o.c. : « Le consentement est vicié ou même parfois complètement exclu lorsqu'il a été donné par erreur, surpris par dol, extorqué par crainte, ou encore au cas de lésion anormale ou d'incapacité. » et Art. 1130 du C. civ. : «L'erreur, le dol et la violence vicient le consentement lorsqu'ils sont de telle nature que, sans eux, l'une des parties n'aurait pas contracté ou aurait contracté à des conditions substantiellement différentes. Leur caractère déterminant s'apprécie eu égard aux personnes et aux circonstances dans lesquelles le consentement a été donné.»

tribunal a alors reproché à la Cour d'appel une privation de base légale au regard des articles 1101 et 1134 du Code civil. La Cour d'appel n'a pas recherché si la salariée, qui avait conclu un pacte aux termes duquel elle cèdera ses titres à un prix largement dégradé au cas de son licenciement, n'avait pas été placée dans un lien de subordination lors de la conclusion de ce pacte avec l'actionnaire majoritaire, l'interdisant d'exprimer librement son consentement quant aux modalités de l'évaluation des droits sociaux qui ont été promis à la cession²⁰².

Quid d'une possible qualification de contrat d'adhésion? Le contrat d'adhésion est le contrat qui crée un «déséquilibre significatif entre les droits et obligations des parties au contrat»²⁰³ et donc qui comporte un ensemble de clauses non négociables, déterminées à l'avance par l'une des parties. Une telle qualification résulterait d'un déséquilibre significatif entre les droits et obligations des parties contractantes²⁰⁴.

Un risque de qualification du pacte en contrat d'adhésion n'est pas à exclure lorsqu'il s'agit d'y faire adhérer le cessionnaire de droits sociaux, donc d'opérer une substitution de parties à un contrat préexistant. Mais cette qualification est exclue lorsque les signataires ont initialement librement négociés les clauses du pacte. Il faudra toutefois noter que la non-participation matérielle d'une partie à la négociation d'un contrat, ne lui confère pas automatiquement un caractère d'adhésion.

En ce qui concerne l'objet des pactes - «la chose relativement à laquelle le contrat est conclu»²⁰⁵-, il porte soit alternativement soit cumulativement sur l'élément structurel de la société qu'est la détention du capital, et sur le moteur de fonctionnement de la société qu'est l'exercice du pouvoir. Cet objet doit être

²⁰² Cass. Com., 7 juin 2016, préc.

²⁰³ Art. 1171 Al. 1 C. civ.: «Art. 1171 Dans un contrat d'adhésion, toute clause qui crée un déséquilibre significatif entre les droits et obligations des parties au contrat est réputée non écrite.»

²⁰⁴ Art. 1171, Al. 1 C. civ.: «Dans un contrat d'adhésion, toute clause qui crée un déséquilibre significatif entre les droits et obligations des parties au contrat est réputée non écrite. L'appréciation du déséquilibre significatif ne porte ni sur l'objet principal du contrat ni sur l'adéquation du prix à la prestation.»

²⁰⁵ Gérard Cornu, «Vocabulaire juridique», Association H. Capitant, Coll. PUF Quadrige, 3^{ème} éd., 2002, voir Objet (du contrat, a).

suffisamment déterminé, possible et licite²⁰⁶. Le nombre de titres à céder, en cas d'émission de nouvelles actions, dans une clause d'anti-dilution par exemple doit être déterminé ou déterminable, à défaut de quoi le pacte serait dénué d'objet.

Notons aussi qu'une promesse de cession de titres sociaux serait nulle si l'option ne pourrait être levée que suite au décès du promettant, donc le promettant ne se lie pas personnellement mais lie seulement ses héritiers²⁰⁷. D'où ce pacte tombe sous la qualification de pacte sur succession future, prohibé par les articles 188 in fine du Code des obligations et des contrats et 1130 alinéa 2 du Code civil.

Le pacte doit aussi être déterminé par une cause de l'obligation, contrepartie matérielle, qui existe et qui soit licite²⁰⁸; le mobile déterminant du contrat restant indifférent mais devant être toujours licite²⁰⁹. La réforme opérée par l'ordonnance numéro 2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations, a fait disparaître la cause du droit commun et l'a remplacée par la notion de but, qui vise toujours l'équilibre des prestations²¹⁰. La cause et l'objet se conçoivent rarement l'un sans l'autre; la cause est intimement liée à la qualité réciproque d'actionnaire des signataires du pacte, et par conséquent, c'est la qualité d'actionnaire qui permet au pacte de porter sur le capital et/ou la gestion de la société.

²⁰⁶ Art. 189 c.o.c. : «L'objet doit être suffisamment déterminé, possible et licite.» et Art. 1128 Al. 3 C. civ. : «Sont nécessaires à la validité d'un contrat : [...] 3° Un contenu licite et certain.»

²⁰⁷ Marc Henry et Ghislaine Bouillet- Cordonnier, op.cit., p.111, n.213.

²⁰⁸ Art. 196 c.o.c. : «L'obligation sans cause, ou dont la cause est erronée ou illicite est inexistante et entraîne avec elle l'inexistence du contrat auquel elle devait se rattacher; ce qui a été payé peut être répété.» et Art. 197 c.o.c.: «Il y a cause erronée lorsque la partie s'est engagée en vue d'une cause putative, à l'existence de laquelle elle croyait à tort. La cause simulée ne vicie pas, par elle-même et en principe, le contrat, lequel demeure valable si la cause réelle de l'obligation est licite.» ; Art. 1162 C. civ.: «Le contrat ne peut déroger à l'ordre public ni par ses stipulations, ni par son but, que ce dernier ait été connu ou non par toutes les parties.»

²⁰⁹ Art. 201 c.o.c.: « Lorsque la cause du contrat est illicite, l'acte est radicalement nul.»

²¹⁰ Art. 1169 C. civ.: «Un contrat à titre onéreux est nul lorsque, au moment de sa formation, la contrepartie convenue au profit de celui qui s'engage est illusoire ou dérisoire.»

Les conditions de la détermination du prix sont aussi importantes à examiner vu les nuances délicates qu'il faudra prendre en considération.

§2: La détermination de la contrepartie pécuniaire

Les pactes contenant un engagement relatif à la mutation de droits sociaux contre un prix et qui renferment alors des promesses d'achat et/ou de vente, tombent sous la catégorie de contrats de vente²¹¹, et doivent de ce fait respecter les conditions de validité qui y sont respectives surtout quant à la détermination du prix. En effet, la validité de la vente est subordonnée à l'accord des parties sur le prix; ce dernier doit être déterminé²¹² ou déterminable²¹³ en référence à des éléments objectifs contenus dans le contrat²¹⁴.

La détermination du prix doit répondre à trois conditions cumulatives²¹⁵: les éléments de détermination du prix doivent être connus au moment de la cession, la détermination ne doit pas être subordonnée à un accord postérieur des parties²¹⁶, et la détermination ultérieure du prix doit être soustraite à l'influence individuelle de l'un des signataires. Le prix doit de même être juste donc il ne doit pas causer à l'actionnaire un préjudice grave²¹⁷, à défaut de quoi il ne s'imposera pas à lui²¹⁸.

Le prix déterminable n'est valable et n'échappe à la nullité relative²¹⁹ que si sa détermination échappe au risque de potestativité²²⁰, c'est-à-dire que la

²¹¹ Art. 372 c.o.c.: «La vente est un contrat par lequel le vendeur s'oblige à transférer la propriété d'une chose et l'acheteur à en payer le prix.»

²¹² Art. 388 c.o.c.: « La vente n'est parfaite que s'il y a consentement des parties relativement à la nature du contrat, à la chose et au prix.»; Art. 1591 C. civ. préc.

²¹³ Cass. Civ., 3^{ème} ch., 5 janvier 1972, D.1972, p.339.

²¹⁴ Cass. Lib., n.107, 8 octobre 1960, Recueil Baz 1960, p.98; Cass.lib., n.1, 5 janvier 1971, Al Adl 1971, p.433; Cass. Lib., n.35, 25 avril 1973, Recueil Baz 1973, p.27; Cass.civ.lib., 2^{ème} ch., 23 avril 1996, Cassandre 1996, n.4, p.16.

²¹⁵ Jacques Ghestin, «L'indétermination du prix de vente et la condition potestative», D. 1973, Chron., p.293, n.8.

²¹⁶ Cass. Com., 24 mars 1965, Bull. civ., III, n.232, p.208.

²¹⁷ Art. 118 Al. 2 C.com.lib. préc.

²¹⁸ Emile Tyan, op.cit., éd. 1968, n.571.

²¹⁹ Cass. Civ., 3^{ème} ch., 12 décembre 2019, n.18-21.242: « La sanction du caractère potestatif d'une condition suspensive est la nullité de la promesse de vente conclue sous cette condition et non l'inopposabilité de la condition »;
<https://www.ria.fr/r/Publie/FA/p1/Infographies/Droit/Chronique%20juridique/2020-07->

détermination ultérieure du prix de cession des actions ne doit pas être laissée à l'arbitraire de celui qui s'oblige, donc du débiteur²²¹.

Ce problème se pose d'abord pour les clauses de préemption. Le risque de potestativité est généralement écarté par la détermination du prix selon une méthode objective préalablement précisée dans le pacte. Pour les clauses d'entraînement et d'accompagnement, les parties conviennent le plus souvent que le prix sera égal à celui offert par l'acquéreur tierce personne.

Le problème est plus accru pour les conventions d'earn out, de put and call (dans laquelle le prix est fixé arbitrairement par la partie à l'initiative de l'offre) et de buy or sell (dans laquelle le prix est celui fixé par la partie qui présente l'offre la plus élevée). Concernant les clauses d'earn out, la jurisprudence française²²² a admis la validité d'une cession d'actions dont un complément de prix est déterminé en fonction d'une indexation directe avec l'activité sociale donc avec son chiffre d'affaires ultérieur²²³, au motif que cet aléa de l'activité sociale échappe à l'arbitraire de l'une des parties et constitue de ce fait l'élément objectif recherché pour pouvoir affirmer la validité de la clause. En plus, elle a affirmé que le prix est déterminable dans des circonstances où il était lié à la valeur réelle de la société et à l'évolution de ses résultats²²⁴. Cette solution doit de même être appliquée en droit libanais. D'un autre côté, pour les clauses de put and call, la partie qui a pris l'initiative de l'offre court le risque de devoir acheter les titres au prix qu'elle fixe. Par conséquent, elle est, «sauf attitude irraisonnée, contrainte de prendre en considération des éléments objectifs, extérieurs à sa volonté»²²⁵ dans la détermination du prix. La même

10/Cour_de_cassation_civile_Chambre_civile_3_12_d%C3%A9cembre_2019_18-21.242_In%C3%A9dit.pdf.; Jacques Ghestin, op.cit., spéc. n.19 s.

²²⁰ CA Paris, 22 novembre 1972, D. 1974, p.93.

²²¹ Art. 84 Al 1 c.o.c. : «L'obligation est nulle lorsque son existence même dépend de la seule volonté de l'obligé (condition purement potestative).»; Art. 1304-2 C. civ.: «Est nulle l'obligation contractée sous une condition dont la réalisation dépend de la seule volonté du débiteur. Cette nullité ne peut être invoquée lorsque l'obligation a été exécutée en connaissance de cause.»

²²² Cass. Com., 28 juin 1988, D. 1989, p.121, note Philippe Malaurie; Cass. Soc., 15 juin 1982, Rev. Soc. 1983, p.329, note Yves Guyon.

²²³ Gérard Baffoy, J. Cl. Notarial Formulaire V° Entreprise, Fasc. 170, «Entreprise - Cession de contrôle à titre onéreux», 1 décembre 2010, dernière mise à jour le 15 mars 2017.

²²⁴ Cass. Com., 10 mars 1998, Bull. Joly 1998, p.464, note Alain Couret.

²²⁵ Francis Lefebvre, op.cit., éd. 2008, p.1124, n.18667.

logique est suivie pour les clauses de buy or sell, dans lesquelles la partie qui présente l'offre la plus élevée achètera les titres de l'autre partie au prix qu'elle fixe.

En outre, le prix de la vente peut être fixé par un tiers²²⁶ qui sera lié au cédant et au cessionnaire par un contrat complexe²²⁷: un contrat de mandat vu qu'il se substitue aux parties pour accomplir sa mission, et un contrat d'entreprise vu qu'il réalise un travail de fixation de la contrepartie pécuniaire.

C'est ainsi que la Cour de cassation a infirmé le jugement de la Cour d'appel qui avait conclu à la nullité de promesses de vente dont la contrepartie a été estimée par un tiers à un prix symbolique, vu que la société connaissait une perte sociale remarquable, et cela au motif que le prix n'était pas absent. Elle a accordé de ce fait un caractère absolu à la décision du tiers²²⁸.

En outre, il est prévu en France qu'un expert peut être désigné en cas d'opposition entre les parties sur le prix à payer²²⁹ et son rapport liera les parties. Le législateur libanais ne prévoit pas une telle solution mais rien n'empêche de demander aux tribunaux la désignation d'un expert²³⁰; sauf que son rapport ne liera aucunement le juge. Cet expert devra toutefois fixer un prix certain, et non pas un prix plancher et un prix plafond puisque le prix restera toujours à débattre dans ce cas²³¹.

Le droit commun ne régit pas seulement la formation des pactes d'actionnaires, mais aussi leur exécution.

²²⁶ Art. 386 Al. 2 c.o.c. : «Il peut cependant être laissé à l'arbitrage d'un tiers; dans ce cas, si le tiers ne veut ou ne peut faire l'estimation, il n'y a point de vente.»; Art. 1592 C. civ.: «Il peut cependant être laissé à l'estimation d'un tiers ; si le tiers ne veut ou ne peut faire l'estimation, il n'y a point de vente, sauf estimation par un autre tiers.»

²²⁷ Jacques Moury, «Des ventes et des cessions de droits sociaux à dire de tiers», Rev. Soc. 1997, p.455, n.11 et s.

²²⁸ Cass.Com., 12 décembre 1984, Gaz. Pal. 2 juillet 1985, somm., p.143.

²²⁹ Art. 1843-4 C. civ.: «I. – Dans les cas où la loi renvoie au présent article pour fixer les conditions de prix d'une cession des droits sociaux d'un associé, ou le rachat de ceux-ci par la société, la valeur de ces droits est déterminée, en cas de contestation, par un expert désigné, soit par les parties, soit à défaut d'accord entre elles, par ordonnance du président du tribunal statuant en la forme des référés et sans recours possible. [...]

²³⁰ CA Beyrouth, 10 janvier 1949, Rev. jud. Lib., 1950, p.423.

²³¹ CA Paris, 22 novembre 1972, préc., note Philippe Malaurie.

Section 2: Le devoir de loyauté: une condition de l'exécution du pacte

Les pactes d'actionnaires étaient à l'origine des engagements d'honneur, mais cette qualification a connu un recul assez remarquable vu qu'ensemble la jurisprudence et la doctrine s'accordent à donner à ces pactes une efficacité certaine et admettent qu'ils lient juridiquement leur signataires (§1). Il demeure en effet que les actionnaires signataires doivent agir de bonne foi les uns envers les autres et se doivent mutuellement un devoir de loyauté et une obligation de coopération (§2).

§1: La qualification du pacte en engagement d'honneur

Les pactes d'actionnaires ont été le fruit de la pratique commerciale. C'est ainsi que les commerçants ont imaginé ces accords pour répondre à leurs besoins pratiques et régir les rapports entre actionnaires d'une société. Une grande importance est accordée à la parole donnée ce qui a mené à qualifier ces pactes en engagements d'honneur puisqu'ils semblent être contractés sur l'honneur seulement, en dehors du contexte légal. En effet, la réputation du commerçant lui est chère; l'exécution de ses engagements lui procure une confiance entre ses pairs et une plus grande crédibilité et un accès facilité au crédit. De ce fait, il ne faut pas manquer à honorer un engagement²³². Ces pactes étaient dépourvus d'une force obligatoire, mais cette position a nettement été renversée et une valeur juridique est reconnue aux pactes d'actionnaires qui sont d'une précision importante.

En outre, il ne faut pas confondre l'engagement d'honneur avec l'obligation naturelle qui connaît un fondement textuel. Alors que la valeur juridique obligatoire du premier est affirmée par la jurisprudence, celle de la seconde est d'origine légale²³³.

²³² Stewart Macaulay, «Non-contractual relations in business: a preliminary study, American Sociological Review», Vol.28, n.1., février 1963, p.63-64. "Commitments are to be honored in almost all situations; one does not wels on a deal".

²³³ Art. 1302 C. civ.: «Tout paiement suppose une dette ; ce qui a été reçu sans être dû est sujet à restitution. La restitution n'est pas admise à l'égard des obligations naturelles qui ont été volontairement acquittées»; Art. 2 Al. 2 c.o.c. : «L'obligation naturelle est un devoir juridique dont l'accomplissement ne peut être exigé, mais dont l'exécution volontaire a la même valeur et produit les mêmes effets que celle d'une obligation civile.»

La doctrine²³⁴ avait qualifié les pactes d'actionnaires en engagements d'honneur vu qu'ils renferment souvent des dispositions contraires à la législation sociétaire. Les tribunaux, face à une demande fondée sur une obligation qui découle d'un pacte d'actionnaires, devront alors soit déclarer la demande irrecevable au motif que le pacte se trouve en marge du droit, soit l'accepter en admettant que les pactes ont un statut propre qui est indépendant du droit sociétaire. La première possibilité est écartée vu que la jurisprudence reconnaît au pacte une valeur juridique certaine, ainsi que la seconde vu que les lois impératives (le domaine réservé aux statuts sociaux) écartent les dispositions qui y sont contraires. La solution intermédiaire serait retenue; celle de reconnaître la qualification du pacte en un engagement d'honneur mais en leur réservant l'application d'un régime spécifique.

Cette qualification est toutefois remise en cause aujourd'hui, dans un cadre pratique où les intérêts pécuniaires et la recherche du profit et la perte de la moralité s'imposent au lieu du respect de la parole donnée. «Pour certains, le risque de voir salir sa réputation cède volontiers le pas à un calcul du coût et de la rentabilité du viol de son obligation»²³⁵. Mais la qualification en engagements d'honneur s'impose toujours, même si les recours aux tribunaux sont de plus en plus fréquents afin d'assurer l'exécution des obligations contenues dans le pacte, car cela se justifie par une multiplication du nombre des pactes conclus en pratique et n'exclut pas que nombreux pactes sont exécutés volontairement par leurs signataires. Aussi, les litiges résultant des pactes se résolvaient par un recours à l'arbitrage par souci de confidentialité, mais cela est désormais atténué comme déjà démontré.

Ajoutons que souvent le but de l'engagement d'honneur était de faire échapper le pacte à la réglementation légale. Plusieurs pactes précisaient la loi qui lui est applicable. Il est alors concevable que les signataires ne cherchent pas effectivement à faire échapper leurs obligations au droit, mais souhaitent plutôt se réserver l'option de recourir aux tribunaux pour assurer leur exécution. Mais il est aussi concevable que les parties ont prévu des dispositions contraires à la

²³⁴ Bruno Oppetit, «L'engagement d'honneur», D. 1979. Chron.p.107.

²³⁵ Sébastien Prat, op.cit., p.507.

réglementation sociétaire et veulent de ce fait adopter la qualification d'engagement d'honneur.

Cependant, les systèmes libanais et français préfèrent encadrer les pactes d'actionnaires juridiquement ce qui est la meilleure solution à notre avis.

En effet, même si les pactes d'actionnaires, création de la pratique, représentent un ensemble de règles autosuffisantes qui régissent les relations des acteurs de la vie commerciale, les droits libanais et français leur accordent une pleine portée juridique. En effet, les obligations qui découlent de ces pactes sont entendues comme des obligations solennelles qui ont un plein effet juridique entre ses signataires²³⁶ afin de pouvoir favoriser leur exécution. L'autorégulation élaborée par les actionnaires se révèle impuissante à elle seule et nécessite l'intervention des juridictions étatiques pour sanctionner le manquement aux obligations découlant du pacte et encourager de ce fait leur exécution volontaire.

En sus de ce qui précède, les actionnaires qui concluent un pacte d'actionnaires pour régir leurs relations se voient liés par des obligations d'information et de coopération qui sont au cœur du devoir de loyauté

§2: La manifestation de la confiance mutuelle entre signataires

Les pactes d'actionnaires organisent les relations entre actionnaires qui souvent ne se connaissent pas autant. Toutefois, il est de l'essence même de ces pactes de présupposer pour leur conclusion une confiance mutuelle entre les signataires, laquelle se manifeste en un devoir de loyauté réciproque entre eux. Doctrine et jurisprudence s'accordent et considèrent que la bonne foi est une règle comportementale vivement présente au sein de la société²³⁷, et ne représente pas seulement le rejet de toute malveillance²³⁸. Elle comprend le devoir de loyauté et l'obligation de coopération²³⁹.

²³⁶ Cass. lib., 4^{ème} ch., 27 janvier 1998, préc.

²³⁷ Joseph Hamel, Gaston Lagarde et Alfred Jauffret, «Traité de droit commercial», t 1, vol.2, 2^{ème} éd., Lagarde, 1980, n.384.

²³⁸ Alain Bénabent, «La bonne foi dans les relations entre les particuliers dans l'exécution du contrat», TAHC, Litec, 1992, p.291.

²³⁹ Jacques Mestre, «L'évolution du contrat en droit privé français», Journées René Savatier, PUF, 1986.41, p.56.

Le noyau de la loyauté se compose du devoir de se comporter d'une façon honnête, et de l'obligation d'information qui pèse sur les parties surtout celle qui détient des renseignements privilégiés. En outre, l'obligation de coopération est une obligation de moyen qui consiste pour chaque partie à déployer les plus grands efforts afin de parvenir à la bonne exécution de l'accord.

La bonne foi était reliée à l'*affectio societatis*²⁴⁰, entendu comme la volonté de plusieurs personnes physiques ou morales de s'associer²⁴¹. Avec le déclin de cette notion d'*affectio societatis*, le fondement de la bonne foi a été redécouvert dans la satisfaction de l'intérêt social, à savoir le partage loyal du profit provenant de la société²⁴². De même, le devoir de coopération s'exécute à travers les obligations de libération des apports et de contribution aux pertes²⁴³.

Ces obligations trouvent leur prolongement dans le pacte d'actionnaires. C'est ainsi que la réticence dolosive dans la formation des pactes d'actionnaires a été sanctionnée pour manquement de l'actionnaire à son devoir de loyauté²⁴⁴. En effet, ce devoir de loyauté est primordial pour la Cour de cassation. Il a donc été jugé que l'actionnaire est tenu d'informer son cocontractant, qui prend un nouvel engagement, de tout fait ou contrat qui est susceptible d'altérer sa dite décision de contracter aux conditions proposées, non seulement juste avant la signature du cocontractant de ce nouveau contrat, mais dès la conclusion par l'actionnaire des contrats antérieurs plus favorables. Cette obligation d'information peut être d'origine contractuelle, mais elle peut de même exister en l'absence de toute disposition la prévoyant, sous le socle des manœuvres déloyales, notamment des dissimulations.

Les actionnaires sont également tenus du devoir de loyauté lors de l'exécution du pacte qu'ils auraient conclus. Les pactes d'actionnaires sont à ce titre un lieu de bonne foi et de loyauté renforcées. En d'autres termes, les devoirs

²⁴⁰ Cass.Com., 27 février 1996, JCP, éd. G.II. 22665, note Jacques Ghestin.

²⁴¹ Cass. Com., 3 juin 1986, Rev. sociétés, 1986, p.585.

²⁴² Dominique Schmidt, «Les conflits d'intérêts dans la société anonyme», éd. Joly, 2004, n.5 et 14.

²⁴³ Astrid Mignon-Colombet, «L'exécution forcée en droit des sociétés», *Economica*, 2004, n.163.

²⁴⁴ Cass. Com., 23 mai 2006, n.670 F-D, Dreano c/ Partucci, RJDA, 11/2006, n.1140.; Cass. Com., 1 juillet 2003, n.1095 F-D, Sté Eurodec c/ Sté Groupe Choisy Inc, RJDA, 5/04 n.574.

récioproques de bonne foi et de loyauté entre actionnaires sont le prolongement de leur qualité d'actionnaire²⁴⁵.

La qualité d'actionnaire des signataires du pacte joue un rôle majeur dans l'appréciation de leur bonne foi au cours de l'exécution du pacte. En effet, un engagement conclu pour une durée indéterminée est résiliable unilatéralement à tout moment. Face à un pacte dans lequel il a été convenu qu'il s'appliquera tant que ses signataires jouissent de la qualité d'actionnaire de la société, comment apprécier la loyauté du contractant qui résilie unilatéralement l'engagement, à savoir qu'il garde toujours sa qualité d'actionnaire? ²⁴⁶ La bonne foi est alors nécessairement appréciée au regard de la qualité d'actionnaire.

En outre, un actionnaire qui détient une position dominante pourrait user de son niveau de participation pour instaurer un degré d'arbitraire dans ses relations avec les autres actionnaires. C'est le cas notamment des promesses unilatérales de vente qui organisent l'exclusion d'un actionnaire sous la condition suspensive de la perte d'une fonction qu'il exerçait au sein de la société. L'exercice de cette option devra se faire conformément au devoir de loyauté durant l'exécution du pacte, qui viendrait balancer le caractère potestatif d'une telle option obtenue de la promesse unilatérale de vente dès sa conclusion. Notamment, la jurisprudence s'est assurée, dans un arrêt²⁴⁷, du respect du bénéficiaire de la promesse de son obligation de loyauté à l'égard du promettant, pour apprécier la validité du pacte au moment de la réalisation de la condition suspensive. En effet, le tribunal a refusé d'analyser un pacte d'exclusion en une promesse unilatérale de cession, au motif que les bénéficiaires de la promesse pouvait en même temps décider de l'interruption du contrat de travail du promettant, l'obligeant ainsi à céder ses actions à des conditions hors marché.

Nous venons d'étudier l'effet du droit commun sur la formation et l'exécution des pactes d'actionnaires. Nous allons à l'instant nous pencher sur la manière par laquelle le droit commun encadre le rayonnement des effets du pacte.

²⁴⁵ Aline Tanielian Fadel, «L'efficacité des pactes d'actionnaires dans les sociétés non cotées», Thèse de doctorat, 20 janvier 2012, Université Panthéon-Assas.

²⁴⁶ Cass. Com., 6 novembre 2007, préc., note Jacques Moury, note Bruno Dondero et note Xavier Vamparys.

²⁴⁷ Trib. Com. Paris, 25 juin 2002, JurisData n.2002-19 6978.

Chapitre 2: L'encadrement des effets du pacte inter partes et erga omnes

Les sanctions contractuelles puisées au sein du droit commun des contrats peuvent être prévues dans les pactes afin de décourager toute violation de ses dispositions ou de sanctionner de telles inexécutions des obligations découlant des engagements pris réciproquement dans lesdits pactes (Section 1). Le pacte ne peut en outre obliger les tiers, en principe, ni avoir des effets à leur égard. Toutefois, le tiers peut se fonder sur le principe de la responsabilité délictuelle pour dénoncer un manquement contractuel qui lui a causé un préjudice. D'autres exceptions sont aussi prévues et il serait intéressant de les étudier afin d'éclairer les signataires sur les éventuelles échappatoires (Section 2).

Section 1: Les palliatifs au manque d'exécution par un signataire

Fréquentes sont les situations dans lesquelles une partie manque à l'exécution de ses obligations nées du pacte et n'honore pas ses engagements. Il serait alors prudent et primordial pour l'autre partie signataire de prévoir contractuellement des mesures puisées du droit commun des contrats, lors de la signature du pacte, afin de remédier au dommage qu'elle pourrait subir du fait de ce manquement ou afin de dissuader son cocontractant de toute violation de ses obligations. Les moyens utilisés peuvent être pécuniaires et contractuels (§1) ou même des garanties (§2).

§1: Les moyens pécuniaires et contractuels

Des sanctions contractuelles, puisées du droit commun, peuvent être prévues dans les pactes d'actionnaires lors de leur rédaction pour dissuader ses signataires de manquer à l'exécution de leurs obligations objet du pacte et pour sanctionner la violation de ces pactes.

D'abord, les praticiens recourent souvent à la clause pénale²⁴⁸, par laquelle les actionnaires évaluent préalablement le préjudice qu'ils pourraient subir du fait

²⁴⁸ Art. 1231-5 C. civ.: «Lorsque le contrat stipule que celui qui manquera de l'exécuter paiera une certaine somme à titre de dommages et intérêts, il ne peut être alloué à l'autre partie une somme plus forte ni moindre.

Néanmoins, le juge peut, même d'office, modérer ou augmenter la pénalité ainsi convenue si elle est manifestement excessive ou dérisoire.

de la violation totale ou partielle du débiteur de ses engagements tenus du pacte, et précisent alors le montant à verser au créancier en réparation des dommages subis. Son montant ne pourrait être modifié par le juge en droit libanais, sauf en cas d'exécution partielle; il ne pourra même pas augmenter une clause qui se révèle être dérisoire et la considère plutôt valable et équivalente à la clause de non responsabilité²⁴⁹. Tel n'est pas le cas en droit français où le juge peut le réviser même d'office et nonobstant toute clause contraire, mais sous le risque que cette réduction des peines par le juge supprime leur rôle comminatoire. Cette prédétermination du préjudice semble quelque peu artificielle puisqu'elle peut être excessive ou dérisoire par rapport au préjudice véritablement subi. Par exemple, une cession partielle de ses titres, par un débiteur d'une clause d'inaliénabilité, peut causer un dommage aux bénéficiaires du pacte si, par exemple, l'entrée du nouvel acquéreur bouleverse l'équilibre des pouvoirs au sein de la société, comme il est possible qu'il soit un changement minime qui n'est pas susceptible de leur faire perdre l'intérêt de leur investissement dans cette société.

Ensuite, et en cas de retard dans l'exécution de son obligation, il sera prévu une astreinte conventionnelle²⁵⁰ aux termes de laquelle le débiteur sera contraint de

Lorsque l'engagement a été exécuté en partie, la pénalité convenue peut être diminuée par le juge, même d'office, à proportion de l'intérêt que l'exécution partielle a procuré au créancier, sans préjudice de l'application de l'alinéa précédent.

Toute stipulation contraire aux deux alinéas précédents est réputée non écrite. Sauf inexécution définitive, la pénalité n'est encourue que lorsque le débiteur est mis en demeure»; Art. 266 c.o.c. : « Les parties peuvent fixer à l'avance, dans le contrat ou par acte postérieur, le montant des dommages- intérêts pour le cas d'inexécution totale ou partielle des obligations incombant au débiteur.

La clause pénale constitue la réparation des dommages que le créancier souffre de l'inexécution de l'obligation. Le créancier ne peut demander en même temps le principal et la peine, à moins que celle-ci n'ait été stipulée que pour le simple retard ou à titre d'astreinte (Condamnation à une somme d'argent accessoire et éventuelle). Le juge peut réduire l'astreinte lorsqu'elle lui paraît excessive.

La peine peut être diminuée par le juge si l'obligation principale a été exécutée en partie.»

²⁴⁹ Art. 267 c.o.c. : «La clause pénale est valable alors même qu'elle équivaudrait, en fait, à une clause de non responsabilité, mais réserve faite du dol du débiteur.»

²⁵⁰ Art. 1231-5 Al. 1 et 2 C. civ.: «Lorsque le contrat stipule que celui qui manquera de l'exécuter paiera une certaine somme à titre de dommages et intérêts, il ne peut être alloué à l'autre partie une somme plus forte ni moindre.

Néanmoins, le juge peut, même d'office, modérer ou augmenter la pénalité ainsi convenue si elle est manifestement excessive ou dérisoire.»; Art. 266 Al. 2 du c.o.c. préc.

payer une somme prédéterminée pour chaque période de retard dans l'exécution de ses obligations contractuelles (à savoir la communication d'une information relative à la gestion de la société) afin de le dissuader de manquer à ses engagements. Son montant est soumis au pouvoir modérateur du juge en droits libanais et français.

En outre, la clause de dédit²⁵¹ ouvre la possibilité au débiteur de revenir sur son engagement sous la condition de verser un dédit, une somme monétaire, évalué au moment de la rétractation. Toutefois, le dédit connaît une seconde fonction d'être une peine sanctionnant le non-respect de ses engagements par le débiteur, l'obligeant alors à verser un dédit élevé au cocontractant, comme l'illustre l'exemple du promettant qui revient sur sa promesse de cession d'actions. Cette clause est laissée à la libre appréciation des parties et ne peut être réduite ou augmentée par le juge sauf s'il la disqualifie en clause pénale pour la réviser à la baisse.

De même, les parties peuvent prévoir une clause expresse de résolution en vertu de laquelle le pacte disparaîtra rétroactivement, sanctionnant ainsi le manquement aux obligations contractuelles, en dehors de toute intervention juridictionnelle²⁵². La résolution du pacte sera ainsi soustraite à toute appréciation par les tribunaux de l'importance de l'obligation à laquelle la partie a manqué pour pouvoir résoudre le pacte²⁵³, mais y restera soumise en cas de mise en œuvre faite de mauvaise foi. Cette clause incitera les parties à exécuter volontairement leurs engagements par peur des répercussions de sa défaillance sur les droits qu'ils puisent du pacte. Cette sanction ne joue que dans les pactes contenant des engagements réciproques. Seront ainsi exclues les promesses unilatérales comme celles de voter dans un sens déterminé.

Notons au surplus que le droit commun permet à une partie, à travers l'exception d'inexécution, et comme moyen de pression, de suspendre le contrat

²⁵¹ Art. 1590 C. civ.: « Si la promesse de vendre a été faite avec des arrhes chacun des contractants est maître de s'en départir, Celui qui les a données, en les perdant, Et celui qui les a reçues, en restituant le double.»

²⁵² Cass. Com., 3 novembre 2004, n.00-14.271, JurisData n.2004-025486; JCP E 2005, 486, note Alain Viandier.

²⁵³ CA Paris, 27 mars 2007, précité, note François- Xavier Lucas.

et l'exécution de ses propres engagements non encore exécutés tant que l'autre partie récalcitrante n'exécute pas les siennes.

Il reste au final à examiner les garanties d'exécution.

§2: Les mesures préventives et les garanties

L'exécution du pacte d'actionnaires peut être favorisée par l'intervention d'une tierce personne et cela peut prendre diverses formes.

Premièrement, les signataires peuvent organiser l'exécution de leur pacte en recourant à un tiers gestionnaire, mandataire commun, qui interviendra dans le cadre d'un transfert de titres et gèrera les comptes nominatifs administrés²⁵⁴. Ce tiers peut être la société et pourra ainsi veiller à la bonne exécution du pacte. Il recevra les demandes de mouvements d'actions et les communiquera au teneur desdits comptes pour qu'il les inscrive, garantissant ainsi la régularité des transferts. Il peut aussi assurer une gestion totale du pacte, en sa qualité de mandataire, s'il est ainsi convenu. Il pourra de ce fait modifier le pacte conformément aux décisions prises par les signataires de modifier certaines dispositions ou d'y renoncer.

Deuxièmement, les parties peuvent recourir à un tiers fiduciaire²⁵⁵ pour garantir l'efficacité de leurs engagements. Un actionnaire, le fiduciaire va transférer ses titres à un fiduciaire neutre et de confiance pour qu'il les gère d'une façon conforme aux instructions du fiduciaire (d'acheter des titres, de voter dans un sens, de souscrire à une augmentation de capital social). Le rôle du fiduciaire ne peut être joué que par certaines personnes énumérées par la loi. La responsabilité du fiduciaire pourra être engagée par l'actionnaire dont les droits ont été violés, comme par exemple, par le bénéficiaire d'une clause de préemption, laquelle a violé le fiduciaire en cédant les actions du fiduciaire à une autre personne de bonne foi, autre que celle disposant du droit de préemption.

Ces garanties connaissent leur pleine efficacité entre les parties signataires du pacte et contre les personnes qui ont connaissance de l'existence et du contenu

²⁵⁴ Ghislaine Bouillet- Cordonnier, op.cit., p.125 et s.

²⁵⁵ La fiducie a été instituée au Liban par la loi n.520 du 6 juin 1996 relative au développement du marché financier et des contrats fiduciaires, et en France par la loi du 19 février 2007 introduisant la fiducie dans le Code civil français.

du pacte. Le gestionnaire ou le fiduciaire peut s'opposer à tout acte provenant de ces tierces personnes et qui irait à l'encontre de sa mission d'assurer l'exécution du pacte. Toutefois, le tiers de bonne foi échappera à une telle poursuite en responsabilité²⁵⁶. Ce dernier pourra exiger devant les tribunaux l'accomplissement de l'acte auquel il aspirait et qui a été bloqué par le gestionnaire ou le fiduciaire. Les tribunaux prendront l'occasion pour contrôler la bonne foi du tiers avant de juger en un sens qui lui sera favorable ce que nous encourageons fortement.

Dans une seconde perspective, l'actionnaire qui a contracté une garantie personnelle d'un engagement, une promesse de porte-fort stipulant qu'une tierce personne exécutera un certain engagement, se verra contraint à exécuter lui-même cet engagement dans le cas du défaut d'exécution par le tiers. Notons toutefois que ledit engagement ne doit pas nécessiter l'intervention personnelle de cette tierce personne comme le cas de la prise d'une décision par le conseil d'administration, vu que la prise d'une telle décision ne relève pas des pouvoirs du promettant. En revanche, lorsque l'objet de la promesse porte sur une clause de sortie conjointe, et que le promettant s'est engagé à ce que l'acquéreur de ses actions achètera de même celles du bénéficiaire de la promesse, le promettant devra assurer l'exécution de son engagement et sera par suite contraint d'acquérir lui-même les titres du bénéficiaire si l'acquéreur refuse de les acheter.

Une autre solution serait le recours au cautionnement à travers lequel un tiers s'engage à exécuter l'obligation du débiteur en cas de défaillance de celui-ci, garantissant ainsi l'exécution de son obligation. Le tiers qui garantit l'obligation de rachat des actions de son cocontractant sera contraint de payer le prix du rachat si le débiteur initial s'abstient de le faire.

Un autre mécanisme est celui de la garantie bancaire à première demande, toujours indépendante de l'obligation qu'elle garantit, qui sera émise par un actionnaire en faveur de son cocontractant. En cas de violation de son obligation, le cocontractant adressera une requête à la banque émettrice de cette garantie pour qu'elle la lui paie. Ce serait en plus un moyen coercitif permettant

²⁵⁶ François- Denis Poitral, «La révolution contractuelle du droit des sociétés», op.cit., n.173.

d'encourager l'exécution des obligations prévues. A titre d'exemple, cette garantie serait payée dans le cas de la violation d'un engagement de faire voter une décision au sein du conseil d'administration. Cette garantie connaît l'avantage d'être payée avant même de contester la validité de la mise en œuvre de l'engagement garanti, mais sera par la suite soumise au contrôle juridictionnel.

Ajoutons que le chèque en blanc peut être aussi un mécanisme utile. C'est un chèque signé mais non daté, remis par le débiteur à son créancier qui le datera et l'encaissera en cas de violation du débiteur de ses obligations. Un tel chèque nécessiterait toutefois un degré de confiance certaine pour éviter le risque d'abus par l'encaissement du chèque en dehors de toute inexécution.

Finalement, la cession en blanc reste une option à envisager par les signataires du pacte. Ce mécanisme est fréquent en pratique et prend la forme d'un ordre de cession d'actions signé d'avance mais dépourvu d'une date de signature (donc révocable à tout moment par le signataire), accompagné d'un mandat au bénéficiaire de cet ordre pour le dater. Elle constitue un moyen de pression afin de ne pas violer ses engagements par le signataire, faute de quoi ses titres seront cédés à un prix convenable pour le bénéficiaire.

N'oublions finalement pas d'examiner les effets des pactes par rapport aux tiers, pour savoir si le contenu des pactes est opposable erga omnes. Notre étude permettra aussi de délimiter les personnes qui constituent des tiers y compris la société, le fisc et autres.

Section 2: Les effets des pactes d'actionnaires par rapport aux tiers

Les pactes statutaires s'opposeront pour sûr aux tiers puisqu'ils sont inclus dans les statuts qui sont à leur tour publiés dans le registre de commerce. En revanche, les pactes extrastatutaires demeurent fréquemment confidentiels et l'effet relatif des contrats, puisé du droit commun, connaîtra certaines exceptions que nous envisagerons ci-après (§1). En outre, une réponse à la question de la détermination des tiers devra de même être rapportée (§2).

§1: L'inopposabilité des pactes aux tiers de bonne foi

Le principe de l'effet relatif des contrats implique que ces derniers ne produisent des effets à l'égard des tiers²⁵⁷. Ils sont une source de droits et d'obligations pour leurs seuls signataires. Cependant, le principe de l'effet relatif des contrats ne signifie aucunement que le tiers ne doit pas tenir compte de l'existence d'un tel pacte puisque «l'obligation est un fait que les tiers n'ont pas le droit de méconnaître»²⁵⁸.

Le tiers est toute personne, physique ou morale, qui n'a pas signé ni ratifié ledit pacte.

Premièrement, en ce qui concerne la société, elle est considérée une tierce personne tant que son représentant n'a pas signé le pacte. Toutefois, si le représentant signe un pacte en sa qualité personnelle d'actionnaire, pour régir les droits et les obligations qui le concernent, la société sera étrangère au pacte. En outre, si l'actionnaire se porte fort pour la société ou pour l'un de ses organes, la société peut ne pas ratifier une telle promesse et n'encourir alors aucune responsabilité.

En plus, la société ne perd pas sa qualité de tiers du seul fait que le pacte a été signé par la majorité des actionnaires²⁵⁹. Une décision d'adhésion au pacte devra être prise par l'assemblée générale des actionnaires.

Deuxièmement, les ayants cause universels et à titre universel des signataires viennent les remplacer dans le cas du décès de la personne physique ou de dissolution de la personne morale, sauf stipulation contraire contenue dans le pacte et sauf si les obligations sont conclues intuitu personae. Serait alors dénué du caractère d'intuitu personae un engagement de voter dans le sens d'une augmentation de capital.

²⁵⁷ Art. 225 c.o.c. : « En principe, les contrats ne produisent d'effets à l'égard des tiers, en ce sens du moins qu'ils ne peuvent ni leur faire acquérir des droits, ni les constituer débiteurs; ils ont une valeur relative, limitée aux parties et à leurs ayants cause à titre universel.»; Art. 1165 C. civ.: «Le contrat ne crée d'obligations qu'entre les parties. Les tiers ne peuvent ni demander l'exécution du contrat ni se voir contraints de l'exécuter, sous réserve des dispositions de la présente section et de celles du chapitre III du titre IV.»

²⁵⁸ Henri, Léon et Jean Mazeaud et François Chabas, «Leçons de droit civil», t.2, Vol.1, «Obligations- Théorie générale», éd. Montchrestien, 1973, p.785, n.761.

²⁵⁹ Cass. Lib., 5^{ème} ch., 29 mai 2003, Al Adl 2003, t.2-3, p.88.

Les tiers de bonne foi qui viennent mettre en échec l'exécution d'un pacte ne pourront être poursuivis. Un exemple pratique serait celui d'un pacte renfermant une clause de préemption: le cédant cèdera les titres objet de la préemption sans avoir notifié le bénéficiaire et lui avoir accordé un délai de levée de l'option d'achat. Un autre exemple serait celui d'une clause d'inaliénabilité où l'actionnaire cède ses titres en méconnaissance de son engagement contractuel. Le tiers de bonne foi sera protégé et le pacte ne pourra être exécuté en nature; le bénéficiaire pourrait seulement se retourner contre son cocontractant pour obtenir des dommages-intérêts. Toutefois, la sanction idéale d'un tel comportement serait l'anéantissement donc la nullité de ces agissements. La notion de bonne foi connaît une définition extensive et une autre restrictive. La première considère, pour les pactes de préemption par exemple, que la mauvaise foi est caractérisée par deux conditions cumulatives: le tiers a eu connaissance de l'existence du droit de préemption et de l'intention du bénéficiaire de la préemption de s'en prévaloir. La deuxième, concernant les clauses d'inaliénabilité, de non acquisition et les promesses de vente, la simple connaissance de l'existence de cette clause rendra le tiers de mauvaise foi.

Il a été aussi jugé que les conventions de vote contenues dans des pactes ne sont pas opposables à la société, mais le vote effectivement émis en assemblée l'est. La résolution d'une assemblée ne pourra alors être remise en question.

Notons aussi que dans l'hypothèse où les actionnaires ont conclu une clause de non concurrence entre eux, la société peut s'en prévaloir pour dénoncer la violation de l'engagement de non-concurrence en vue de l'obliger à réparer le préjudice qu'il lui a causée, sur le fondement d'une analyse en une stipulation pour autrui au bénéfice de la société. Nous saluons l'assemblée plénière de la Cour de cassation française qui avait jugé le 6 octobre 2006 que le manquement contractuel qui a causé un préjudice à la société va mener à retenir la responsabilité délictuelle de l'auteur. La société ne devra pas prouver une faute délictuelle indépendante de ce manquement contractuel. Un dommage réel et une relation causale doit cependant être prouvée.

Finalement, la qualification de mauvaise foi ne doit être pas être assouplie pour les professionnels, à notre avis. Même si la seule connaissance du contenu du pacte devrait suffire pour caractériser la mauvaise foi, vu que les professionnels

et surtout les investisseurs en capital-risque mèneront périodiquement un examen des documents relatifs à la société (une due diligence) qui englobe en son sein la communication des pactes d'actionnaires conclus et qu'il devra alors lui-même procéder à une enquête afin de déceler l'intention des bénéficiaires d'en user, il n'en reste pas moins que les pactes sont confidentiels.

En tout état de cause, la question de la détermination des tiers par rapport aux pactes d'actionnaires reste primordiale.

§2: L'élargissement du cercle des parties au pacte

La société peut échapper à la qualification de tiers et participer au pacte par deux moyens. D'abord elle pourra signer le pacte par le représentant social agissant en cette qualité si elle existe au moment de sa conclusion, ou le ratifier par l'organe compétent si la conclusion du pacte a été antérieure à sa création. Toutefois, il est rare que le pacte contienne des engagements à la charge de la société. Ensuite, les actionnaires peuvent décider de notifier la société une copie du pacte afin qu'il lui soit opposable.

Notons que la ratification du pacte peut être implicite et alors déduite du comportement du tiers d'une manière non équivoque comme par exemple le tiers qui exécute une promesse de porte-fort faite à son intention. La Cour de cassation a jugé en ce sens en 2008 dans un cas d'espèce dans lequel une société étrangère au pacte avait versé des dividendes à l'actionnaire bénéficiaire d'une promesse de porte-fort contractée par un autre actionnaire, durant quatre années successives.

Le tiers est aussi lié par la promesse de porte-fort en dehors de la ratification, lorsqu'il a profité du contrat passé par le porte-fort. Cela est justifié par la théorie de la gestion d'affaires utile: les affaires du tiers ont alors été utilement gérées et il sera alors tenu des suites de cette gestion.

En plus, le pacte peut renfermer des stipulations pour autrui que les actionnaires concluent au bénéfice de la société. Un actionnaire promettra par exemple de couvrir les manques de liquidité dont la société aurait besoin. L'acceptation de

la société de la liquidité la rend alors partie au pacte et elle pourra exiger du débiteur l'exécution de son obligation²⁶⁰.

De ce fait, la société pourra être tenue comme responsable de la violation des actionnaires de leurs obligations. Ce n'est là aucunement une opposabilité du pacte à la société, parce que l'existence du pacte en tant que fait juridique devra être respectée par les tiers, sauf qu'il ne sera tenu responsable de la violation qu'il cause au pacte que s'il a eu connaissance de l'intention du bénéficiaire de s'en prévaloir dans certains cas précités. C'est ainsi que l'effet relatif des contrats n'empêche par le tiers de se prévaloir du pacte d'actionnaires.

En outre, le pacte peut être élargi pour englober les futurs cessionnaires d'actions afin de maintenir la pérennité des mêmes conditions contractées même si l'identité des signataires change. L'acquéreur sera tenu par les mêmes engagements du cédant. Une clause viendra alors ériger l'adhésion du cessionnaire au pacte en une condition suspensive de la cession de titres. Le cédant initial sera tenu au pacte aussi longtemps qu'il n'a pas assuré l'adhésion du cessionnaire aux termes du pacte.

Une exception à ce principe existe: le cessionnaire de bonne foi qui ignore l'existence de la condition suspensive en sera exonérée et la cession produit ses effets à son égard même s'il ne répond pas à cette condition suspensive. Par contre, le cessionnaire de mauvaise foi, qui a acquis les titres frauduleusement de concert avec le cédant afin de contourner ladite condition suspensive, ou qui a simplement eu connaissance d'une telle condition, sera quant à lui empêché d'acquérir les actions puisque la condition suspensive n'a pas été réalisée.

Les actionnaires peuvent aussi convenir que le cédant sera tenu d'une promesse de porte-fort au bénéfice de l'autre signataire du pacte. En vertu de cette clause, il assurera que le cessionnaire adhèrera au pacte, à défaut de quoi il sera tenu de lui verser des dommages-intérêts, ou bien il pourra être convenu que les actions deviendront inaliénables. Dans cette dernière hypothèse, l'annulation de la cession serait sujette à la preuve de la connaissance du cessionnaire de l'existence de cette clause d'inaliénabilité.

²⁶⁰Cass. Com., 18 décembre 2007, Dr. Soc. 2008, n.55 note Henri Hovasse.

La contractualisation doit être applaudie et incitée pour deux raisons essentielles. Premièrement, le principe de droit commun de l'autonomie de la volonté permet un tel aménagement. Deuxièmement, le droit des sociétés connaît une rigidité certaine dans sa réglementation et une forte institutionnalisation permettant d'encadrer la forme anonyme des sociétés dans lesquelles la responsabilité des actionnaires est limitée à leurs apports. La conclusion de pactes d'actionnaires permet alors de rétablir une flexibilité qui permet à ses signataires d'adapter cette forme sociale à leurs besoins particuliers. Le Liban n'est pas étranger à cette forme sociale malgré la prépondérance des sociétés familiales à responsabilité limitée. En effet, la loi ne permet pas à une société à responsabilité limitée d'inclure dans son objet les activités d'assurance, le transport aérien organisé, les activités bancaires et le financement. C'est ainsi que les sociétés d'assurance telle que Fidelity, Assurex, FCR, en plus des banques libanaises comme Audi, Byblos, Blom, et autres, en outre de la société de transport aérien la Middle East Airlines, ne peuvent opérer que sous forme de société anonyme, ce qui mérite une étude et notre attention.

Le contexte libanais actuel se caractérise par une crise économique, ainsi qu'une révolte contre la classe politique corrompue et une dévalorisation trop importante de la monnaie nationale, ce qui défavorise les investissements au Liban et qui halte les activités de développement des sociétés et de la prolifération des projets d'investissement. Mais, une fois ces problèmes réglés-hypothèse sujette à une immense subjectivité-, les sociétés anonymes libanaises se développeront de plus en plus. Il sera impératif alors de répondre aux exigences de la concurrence mondiale et d'ouvrir la porte aux investissements étrangers venant, espérons, d'immigrants libanais à l'étranger ou même de personnes ayant d'autres nationalités et qui croient en la nature dynamique du Liban et en son emplacement géographique stratégique liant les pays de l'Est et de l'Ouest et constituant une porte ouverte aux échanges mondiaux maritimes. La mondialisation actuelle se caractérise par une forte augmentation du volume des échanges, et nous croyons de tout cœur en notre Liban qui sortira comme un phénix de cette crise et qui se rattrapera dans le contexte des échanges internationaux. Les sociétés anonymes seraient alors la meilleure forme qui s'adaptera à ces niveaux d'investissements et à la taille des échanges qui auront

lieu. Le législateur soucieux d'une telle adaptation aux besoins contemporains a amendé le code de commerce le 29 mars 2019 afin d'aligner le texte à la réalité.

Titre 2: La tolérance par le droit sociétair

L'ordre public sociétair et la gouvernance d'entreprise sont les deux piliers de la société, vu qu'ils établissent les principes fondamentaux incontournables permettant la bonne marche de la société et la protection de ses intérêts. La jurisprudence et la doctrine ont insisté sur la nécessité pratique d'une atténuation à ces principes et ont permis aux actionnaires d'y prévoir des aménagements afin de mieux régir les relations entre eux. En effet, la pratique a montré que le droit sociétair est beaucoup trop rigide et c'est ainsi que ce droit a fini par tolérer ces pactes et les différentes modifications qu'ils apportent aux règles générales impératives. Le risque est toutefois double: d'une part, les signataires risquent de prévoir des dispositions qui portent atteinte à l'ordre public sociétair en vidant les principes généraux de cet ordre public de leur substance (Chapitre 1). D'autre part, la pratique s'est penchée vers une approbation des différents moyens de s'ingérer dans la gestion de la société d'une façon plus accrue (Chapitre 2).

Chapitre 1: Le risque d'atteinte à l'ordre public sociétair

L'ordre public sociétair, notamment celui applicable aux sociétés anonymes, est l'ensemble des règles impératives qui régissent le droit des sociétés. Ces règles peuvent ou pas avoir un support textuel. Les pactes peuvent porter atteinte aux principes qui incarnent l'ordre public sociétair (Section 1) ou au domaine réservé exclusivement aux statuts par le législateur (Section 2). Ces diverses limites visent la protection de la société et de l'intérêt social qui a une valeur supérieure à celui des actionnaires chacun pris individuellement.

Section 1: Le risque d'atteinte à des droits essentiels

Nombreux principes d'ordre public sociétair sont invoqués devant les tribunaux dans le but de remettre en cause la validité d'un pacte d'actionnaire auquel un signataire préférerait échapper, ce qui peut atteindre le pacte en entier ou uniquement la clause litigieuse qui n'est pas la cause déterminante du pacte. Cependant, ces règles impératives ont connu un assouplissement et c'est ainsi

que nous étudierons le risque que la conclusion de pactes d'actionnaires peut porter au principe de la libre négociabilité des actions et à son corollaire, le droit de rester dans la société (§1), ainsi qu'au principe de la prohibition des clauses léonines donc à l'atteinte au partage des bénéfices (§2).

§1: La négociabilité des actions en risque de violation

Les articles L. 228-10 du Code de commerce français²⁶¹ et 104 du Code de commerce libanais²⁶² consacrent le principe de la négociabilité des actions, principe d'ordre public²⁶³, et non pas celui de leur libre négociabilité. Ce dernier renvoie à la liberté du détenteur des actions de les céder, davantage qu'à la négociabilité, qui concerne les formalités commerciales de cette cession dans les sociétés anonymes. Nous pensons que le fondement de ce dernier principe est incertain en l'absence de texte; il équilibre plutôt le principe majoritaire puisque l'actionnaire qui ne pourra sanctionner la gestion de la société lorsqu'il ne pèse pas suffisamment dans le vote, doit pouvoir quitter la société librement.

Le corollaire du principe de libre négociabilité des actions est le droit qui revient à tout actionnaire de ne pas demeurer prisonnier de ses titres²⁶⁴. En effet, les pactes d'actionnaires qui interdisent au cédant de céder ses titres, ou ceux qui ont pour effet pratique d'empêcher cette cession, se heurtent à ce droit fondamental.

En outre, même si le principe de libre négociabilité des actions n'est pas absolu et intangible²⁶⁵, son corollaire est quant à lui absolu²⁶⁶. L'actionnaire peut toutefois volontairement s'engager à disposer des titres qui lui appartiennent suivant certaines modalités, ou même en entraver la disposition, sous la condition de toujours pouvoir, au moins à terme, sortir de la société en cédant ses actions.

²⁶¹ Art. L. 228-10 C.com.fr.: «Les actions ne sont négociables qu'après l'immatriculation de la société au registre du commerce et des sociétés...».

²⁶² Art. 104 C.com.lib., comme il résulte de la réforme opérée par la loi n.126 du 29 mars 2019 : «Les actions sont des fractions égales du capital social, indivisibles, auxquelles correspond un titre négociable revêtant la forme nominative».

²⁶³ Michel Germain, op.cit., n.1616.

²⁶⁴ Cass. Com., 22 octobre 1969, Rev. sociétés, 1970, p.288; JCP G, 1970.II.n.16197, note Jean Paillusseau.

²⁶⁵ Yves Guyon, op.cit., n.110.

²⁶⁶ Gilbert Parléani, op.cit., n.20.

«L'inaliénabilité est le procédé le plus contraire au principe de libre négociabilité des actions.²⁶⁷» Cette clause a été validée par la jurisprudence lorsqu'elle fait l'objet d'une convention extrastatutaire²⁶⁸, dès lors qu'elle a une durée limitée et qu'elle est justifiée par un motif légitime et sérieux²⁶⁹, tel que l'intérêt social, à savoir le fait d'assurer la cohésion de l'actionnariat²⁷⁰ ou de pérenniser une opération de restructuration²⁷¹ par exemple.

Quant à l'exclusion conventionnelle, cette convention se heurte au droit appartenant à tout actionnaire de demeurer dans la société, de ne pas être exclu de cette dernière, puisqu'elle confère à certains actionnaires le droit de décider de l'exclusion d'un autre actionnaire.

Le fondement du droit de rester dans la société est double. D'abord, l'actionnaire est uni à la société par un lien contractuel puisqu'il est partie au contrat de société, et peut alors demeurer dans la société jusqu'à ce qu'il souhaite ne plus l'être. Il peut toutefois, par sa libre volonté autonome, consentir préalablement à ce que la cessibilité soit restreinte dans des circonstances prédéfinies et précises. Ensuite, le droit de propriété, principe constitutionnel, joue un rôle important, selon la doctrine²⁷², pour faire obstacle à l'admission de l'exclusion d'un actionnaire. Ce dernier détient le pouvoir exclusif de disposer des titres dont il est propriétaire. Il dispose, en principe, d'un droit de propriété sur ses titres, et par ce fait est libre de déterminer à l'avance les conditions dans lesquelles il disposera de ses actions.

Notons que lorsque le débiteur du pacte s'engage dans des circonstances de cession encore flues, l'atteinte à sa liberté de céder ses titres est la plus accentuée.

La validité des pactes d'anti-dilution, d'offre alternative et d'entraînement, restreignant la libre négociabilité des actions, conclus sous forme d'une promesse unilatérale de vente sous condition suspensive, est affirmée sans

²⁶⁷ Emile Tyan, *op.cit.*, éd. 2017, p.661, parag. 577.

²⁶⁸ Cass. Civ. 1, 31 octobre 2007, n.05-14.238, JurisData n.2007-041117; Rev. sociétés 2008, p.321, note Sophie Schiller; JCP, éd. N, 2007, p.1064, note Renaud Mortier.

²⁶⁹ Cass. Civ. 1, 31 octobre 2007, préc.

²⁷⁰ Géraldine Goffaux-Callebaut, *op.cit.*, n.349.

²⁷¹ CA Poitiers, 12 novembre 2002, RJDA, 03/10, p.854 et Dr. Soc., 2003, p.21.

²⁷² Yves Guyon, *op.cit.*, n.49 et M. Germain, *op.cit.*, n.1599.

réserve. En effet, cette promesse qui est librement et volontairement contractée, qui est subordonnée à la survenance d'un élément objectivement déterminée et qui est assortie d'une contrepartie prédéterminée ou déterminable, ne contrarie pas le droit de demeurer dans la société. Les conditions du droit commun sont remplies et cet encadrement suffit.

A la différence de ces pactes, la validité des clauses de préférence²⁷³ et d'agrément²⁷⁴ extrastatutaires a été plus difficilement admise puisqu'une question a été posée de savoir si elles ne portent pas gravement atteinte à la libre négociabilité des actions quand elles limitent le choix de l'identité de l'acquéreur éventuel, avant tout projet de cession. De ce fait, une réponse négative a été apportée à cette interrogation et il a été affirmé que ces clauses ne rendent pas l'actionnaire « prisonnier de son titre »²⁷⁵ en l'obligeant à un immobilisme éternel. Les juges interprètent alors strictement leurs dispositions²⁷⁶, par application du principe d'interprétation stricte des conventions. Il convient de les encadrer afin de laisser au débiteur du pacte la possibilité de céder ses titres.

Par conséquent, les tribunaux cherchent à délimiter le principe de libre négociabilité et ils ont conclu à ce que ces pactes sont un instrument souple qui limite la libre négociabilité. Ils ont exclu de ce principe la liberté de choisir à tout moment son acquéreur²⁷⁷; l'actionnaire peut donner, antérieurement à la cession, sa préférence à un acquéreur de son choix et si ce candidat n'est pas agréé, il pourra se voir attribuer un acquéreur de substitution. Cela est aussi confirmé par la procédure légale instaurée pour les clauses d'agrément statutaires et notamment la garantie d'un acquéreur de remplacement au cas où l'agrément de l'acquéreur pressenti n'a pas été accordé, ainsi que le droit de

²⁷³ Cass. Com., 26 avril 1994, n.92-18.173, JurisData n.1994-001019 ; Rev. sociétés 1994, p.480, note Michel Jeantin.

²⁷⁴ Cass. Req., 19 février 1878, préc.

²⁷⁵ Michel Soumrani, op.cit., p.11.

²⁷⁶ CA Paris, 18 février 2000, Bull. Joly, 2000, p.727, note Paul Le Cannu.

²⁷⁷ Gilbert Parléani, op.cit., n.20.

repentir dont bénéficie le promettant²⁷⁸, à partir de l'ordonnance du 24 juin 2004²⁷⁹.

L'actionnaire débiteur ne doit pas être privé, en droit ou en fait, de la possibilité d'achever la cession envisagée donc de sortir de la société et de ne pas rester prisonnier de ses titres, en cédant ses actions contre une contrepartie satisfaisante. Nous attirons l'attention qu'en pratique, les conditions matérielles et financières de sortie doivent être convenables afin que le débiteur ne se trouve pas dans une situation où il préférera renoncer à la cession.

Finalement, ce principe n'est pas le seul à limiter le champ des pactes d'actionnaires. Viens, en effet, s'y ajouter le principe de la prohibition des clauses léonines.

§2: L'atteinte au partage des bénéfices: la clause léonine

Tout actionnaire a vocation à partager les bénéfices et les pertes sociaux. En effet, le principe général d'ordre public sociétaire de prohibition de la clause léonine interdit à un actionnaire de se réserver l'intégralité des bénéfices ou d'y renoncer totalement, de faire supporter à un actionnaire l'intégralité des pertes ou de s'affranchir complètement de toutes pertes. La participation aux bénéfices et aux pertes peut être partielle mais ne doit pas être dérisoire au point de la considérer fictive²⁸⁰. La prohibition des clauses léonines est prévue aux articles 1844 -1 alinéa 2 du Code civil²⁸¹ qui répute ces clauses non écrites et l'article 895 du Code des obligations et des contrats²⁸² qui entraîne la nullité de la clause lorsqu'elle est contenue dans l'acte de société. En effet, elle «ne devrait pas

²⁷⁸ Art. L. 228-24, Al. 2 C.com.fr.: «[...] Le cédant peut à tout moment renoncer à la cession de ses titres de capital ou valeurs mobilières donnant accès au capital. [...]»

²⁷⁹ Ordonnance n.2004-604, 24 juin 2004, portant réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales en France.

²⁸⁰ Elias Nassif, «Encyclopédie des sociétés commerciales», t.1, éd. Al Halabi, 1994, p.143 (en arabe).

²⁸¹ Art. 1844-1, Al. 2 C. civ.: « Toutefois, la stipulation attribuant à un associé la totalité du profit procuré par la société ou l'exonérant de la totalité des pertes, celle excluant un associé totalement du profit ou mettant à sa charge la totalité des pertes sont réputées non écrites ».

²⁸² Art. 895 c.o.c.: « Lorsque le contrat attribue à l'un des associés la totalité des gains, la société est nulle. La clause qui affranchirait l'un des associés de toute contribution aux pertes entraîne la nullité de la société ».

s'étendre au-delà du contrat de société»²⁸³, mais «peu importe que la clause soit stipulée en un acte séparé extérieur au contrat de société»²⁸⁴.

Le problème se pose à l'encontre des promesses d'achat d'actions et les clauses d'earn out et de retrait dans lesquels il est prévu un prix-plancher donc un prix minimum prédéterminé. Elles sont considérées léonines lorsque le prix plancher que le bénéficiaire est assuré qu'il recevra s'il cède ses actions, est supérieur à celui auquel il avait acquis sa participation sociale, puisqu'il n'assume aucune perte que la société pourrait avoir encourue.

En pratique, la cession de contrôle et la prise de participation minoritaire par les capitaux risqueurs pose la question du caractère léonin des pactes, lorsque d'abord la cession du contrôle s'opère en plusieurs tranches et que le cédant bénéficie d'une promesse d'achat à un prix plancher pour le reliquat des titres ; c'est la clause d'earn out. Elle se pose ensuite lorsque les capitaux risqueurs, qui ont momentanément apporté des fonds à la société, prévoient le prix minimal pour leur sortie du capital social, le prix ne reflétant pas nécessairement les aléas de la vie sociale.

L'assouplissement en cette matière a été entamé en 1986 par la chambre commerciale de la Cour de cassation française qui admettait que la prohibition était inapplicable du moment où ni l'objet ni le but de la promesse d'achat n'est la violation de l'interdiction des clauses léonines²⁸⁵. Se basant sur l'objet de l'accord qui est la transmission de droits sociaux, il y avait une présomption judiciaire de non violation lorsque la promesse est «un élément d'une convention elle-même équilibrée»²⁸⁶. En d'autres termes, si la promesse se trouvait dans le cadre d'un accord librement conclu entre les parties en vue d'une cession de droits sociaux, sans avoir pour objet de libérer le cédant de toute contribution aux pertes sociales, elle était valable.

Toutefois, cette jurisprudence qui est basée sur l'objet de la clause a été remplacée par la notion de «bailleurs de fonds»²⁸⁷. Généralement, ces derniers

²⁸³ Yves Guyon, op.cit., p.372, n.253.

²⁸⁴ Emile Tyan, op.cit., éd. 1968, p.269, n.271.

²⁸⁵ Cass. Com., 20 mai 1986, Rev. sociétés 1986, p.587, note Dominique Randoux.

²⁸⁶ Cass. Com., 19 mai 1992, Rev. de droit bancaire 1992, p.211. note Michel Germain.

²⁸⁷ Cass. Com., 3 mars 2009, JurisData n.2009-047296; Dr. Soc. 2009, comm. 110, obs. Marie-Laure Coquelet, Bull. Joly 2009, p.583, note François-Xavier Lucas.

ne consentent à assurer un service financier en souscrivant à une augmentation du capital qu'en contrepartie de l'engagement pris par les dirigeants sociaux de rachat de leurs titres à un prix plancher, puisque cela garantirait le remboursement de leur investissement. En l'absence de ce service financier, cette promesse pourrait courir le risque de l'invalidation.

En revanche, en ce qui concerne les engagements unilatéraux, leur validité est subordonnée à la subsistance d'un aléa notamment pour les pactes de retrait dans lesquels la possibilité dont jouissent leurs bénéficiaires pour en bénéficier est encadrée dans le temps²⁸⁸. En dehors de cette période, ils restent soumis à l'aléa social et ils ne seront exonérés de tout risque de perte²⁸⁹.

Le critère de l'absence d'aléa sur l'issue de l'opération semble alors le plus opportun à notre avis pour la qualification d'un pacte de léonin²⁹⁰.

Les pactes d'actionnaires ne doivent finalement pas contrevenir aux dispositions impératives statutaires, mais peuvent toutefois, et dans certaines limites, prévoir des dispositions contraires aux statuts.

Section 2: Le risque d'atteinte au contrat social

La dépendance du pacte d'actionnaires aux statuts se manifeste à deux égards: au niveau de leur existence (§1) ainsi que de leur contenu (§2). Le pacte ne peut exister que si le contrat de société existe et que les signataires font partie dudit contrat. En outre, le pacte est limité dans son contenu par le domaine réservé aux statuts et ne peut venir contrevenir à ce domaine.

§1: L'existence des pactes d'actionnaires dépendante des statuts

Les pactes d'actionnaires se placent dans un rapport juridique de dépendance par rapport au contrat de société au niveau de leur existence; ils constituent un accessoire aux statuts sans lesquels les pactes ne peuvent exister. Par conséquent, et d'une part, les pactes ne survivent non plus à la perte de la qualité d'actionnaire.

²⁸⁸ Cass. Com., 22 février 2005, D. 2005, Jurisprudence p.973, note Guillaume Kessler; Rev. sociétés 2005, n.107, note François- Guy Trebulle.

²⁸⁹ Com. Civ. 1, 15 mai 2008, préc.

²⁹⁰ Emmanuelle Claudel, «Clauses léonines extrastatutaires- Les voies d'un compromis», Mélanges Jeantin 1999, p.192.

D'autre part, les pactes ne survivent pas à la disparition dudit contrat de société ni à celle des actions ou de la transformation de ces dernières puisqu'ils auront perdu leur objet. La jurisprudence se montre restrictive en la matière en se basant sur le principe de l'interprétation stricte des exceptions²⁹¹, vu que les pactes relatifs à la cession d'actions portent atteinte au principe de la libre négociabilité de ces actions. Elle considère par ce fait que le pacte tombe dans ces cas même si la disparition des actions est temporaire. Elle n'admet que les limites au principe de libre négociabilité qui sont «strictement nécessaires à la finalité»²⁹² que «la commune intention des actionnaires assigne au pacte». La jurisprudence considère à titre d'exemple les pactes d'actionnaires, encadrant les actions qui ont disparu suite à la réduction du capital à zéro en exécution d'un coup d'accordéon²⁹³, comme caducs faute d'objet²⁹⁴. Les actionnaires qui étaient en place avant l'opération ont la possibilité de souscrire aux nouvelles actions émises lors de l'augmentation de capital qui est immédiatement consécutive à la réduction, et les pactes conclus auparavant sur les anciennes actions ne sont pas reportés automatiquement sur les nouvelles actions²⁹⁵, sauf à ce que les parties conviennent autrement.

En outre, nonobstant le silence des tribunaux et la division des courants doctrinaux²⁹⁶, lors d'une acquisition d'actions, par cession ou augmentation de capital ou autre, les actionnaires doivent se prononcer expressément sur l'entrée des actions nouvelles qu'ils ne détenaient pas lors de la conclusion du pacte dans le champ d'application de ce dernier.

En plus, la transformation de la société conduit de même à la disparition des pactes précédemment conclus, que cette transformation résulte d'une

²⁹¹ L'adage « exceptio est strictissimae interpretationis » ; Ancien Art. 1163 C. civ. : «Quelque généraux que soient les termes dans lesquels une convention est conçue, elle ne comprend que les choses sur lesquelles il paraît que les parties se sont proposé de contracter.»

²⁹² Peggy Larrieu, «L'interprétation des pactes extra-statutaires», Rev. sociétés, 2007, p.697, n.17.

²⁹³ CA Versailles, 26 juin 1997, Bull. Joly, 1997, p.343, note Philippe Dom.

²⁹⁴ CA Lyon, 14 mai 2009, 3^{ème} ch., affaire FGI SARL c/ Saint-André SA, Dr. Soc., 2010, comm. 6, note Henri Hovasse.

²⁹⁵ Henri Hovasse et Nicola Morelli, «Les opérations de restructuration des sociétés à l'épreuve de la crise», JCP E, 2010, n.212.

²⁹⁶ Marc Henri et Ghislaine Bouillet-Cordonnier, op.cit., n.230.

introduction de la société en bourse, de son redressement judiciaire, de la paralysie des organes de gestion²⁹⁷ ou autre. En effet, les juges interprètent d'une façon stricte l'évènement déclencheur du pacte²⁹⁸ et vont se fier à la lettre du texte de ce pacte pour interpréter sa mise en œuvre et les cas de sa survie²⁹⁹.

En second lieu, les pactes d'actionnaires ne sont valables que si les signataires conservent leur qualité d'actionnaire au sein de la société³⁰⁰, et ces accords ne survivent pas à la perte de cette qualité consécutivement à la cession des actions que le signataire détient. Cette affirmation est justifiée par l'objet du pacte portant sur les attributs de cette qualité dont notamment les actions ainsi que les droits de vote revenant à elles. En outre, les statuts et la qualité d'actionnaire préexistent au pacte d'actionnaires qui ne peut même pas exister que dans leur continuation et tant qu'ils durent.

Sauf convention contraire, et au cas où le signataire cède, non pas l'intégralité des titres qu'il détient, mais une portion d'elles, le pacte disparaît au prorata de cette cession uniquement vu que le signataire n'a pas perdu sa qualité d'actionnaire.

Finalement, deux causes de disparition du pacte montrant une dépendance aux statuts peuvent être caractérisées.

Premièrement, la dépendance aux statuts est caractérisée lors de l'extinction du pacte dont l'objet porte sur les modalités de la cession des titres de ses signataires ou de l'un d'entre eux³⁰¹ que ce pacte subordonne la cession à l'obtention de l'agrément d'autres actionnaires par exemple ou en encadrant la cession par des conditions prédéfinies. En effet, l'objet du pacte est réalisé par la cession.

Deuxièmement, cette dépendance se cristallise aussi lorsque l'actionnaire perd sa qualité de participant au capital social suite à la cession de ses actions et que

²⁹⁷ CA Paris, 15 décembre 1995, préc.; CA Paris, 15 décembre 2006, préc., note Jacques Moury confirmé par Cass. Com., 6 novembre 2007, préc., note Jacques Moury.

²⁹⁸ Cass. Com., 28 avril 2004, RJDA, 2004/8-9, n.983 confirmant CA Paris, 18 février 2000, préc., note Paul Le Cannu.

²⁹⁹ Sébastien Prat, op.cit., n.434 et s.

³⁰⁰ CA Paris, 15 décembre 2006, préc., note Jacques Moury.

³⁰¹ Jacques Moury, «Remarques sur la qualification, quant à leur durée, des pactes d'associés», D. 2007, p.2045, n.4.

le pacte portait sur un droit de vote par exemple. Le pacte est automatiquement caduc à l'égard du signataire qui a perdu sa qualité d'actionnaire, ne disposant alors plus de la prérogative de vote.

Le pacte d'actionnaires se trouve également dépendant du contrat de société dans son contenu toujours sous le volet de l'accessoire qui suit le principal³⁰². Le contenu du pacte d'actionnaires est limité par les statuts, puisqu'il y trouve sa matière résiduelle.

§2: Le contenu des pactes d'actionnaires dépendant des statuts

Les pactes d'actionnaires peuvent prévoir des situations non contenues dans les statuts sociaux ou même des dispositions qui vont à l'encontre de ces derniers. La supériorité hiérarchique des statuts sur le pacte d'actionnaires et la non-contrariété de ce dernier à une «stipulation impérative des statuts» est un principe affirmé par la jurisprudence³⁰³ ainsi que par la doctrine³⁰⁴.

Cependant, le fondement de cette hiérarchisation des normes et de la nullité des pactes lorsqu'ils contreviennent à une disposition des statuts³⁰⁵ a été remis en question, et c'est ce courant que nous soutenons. Il est à noter, dans tous les cas, qu'une disposition extrastatutaire ne peut venir amender les statuts puisque l'assemblée générale extraordinaire est la seule compétente à cet égard.

En effet, les stipulations extrastatutaires ne peuvent prévoir que des questions résiduelles, donc qui ne relèvent pas du domaine exclusif des statuts. Ce domaine réservé aux statuts peut être premièrement d'origine légale comme par exemple octroyer un droit de vote double en France³⁰⁶. La rédaction de la loi

³⁰² Gilles Goubeaux, «La règle de l'accessoire en droit privé», L.G.D.J., T.93, 1969, n.46 et s.

³⁰³ CA Paris, 9 octobre 1985, Bull. Joly, 1986, parag. 226, p.761, commentaire Paul Le Cannu, confirmé par Cass. Com., 2 juin 1987, Rev. sociétés, 1988, p.223, note Jacques Mestre; Cass. Com., 7 janvier 2004, préc., note Paul Le Cannu.

³⁰⁴ Yves Guyon, op.cit., n.202.

³⁰⁵ Sébastien Prat., op.cit., n.368.

³⁰⁶ Art. L. 225-123 Al. 1 C.com.fr. : «Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, peut être attribué, par les statuts à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire. [...]» ; Les actions qui sont détenues par un même propriétaire depuis plus de deux ans ne donnent plus droit à un vote double dans les sociétés anonymes qui sont constituées après l'entrée en vigueur de la réforme du code de commerce libanais en le 29 mars 2019. Les

semble être le critère de classification des mentions d'obligatoirement réservées aux statuts: l'alinéa second de l'article 118 du Code de commerce libanais³⁰⁷ n'exclut pas, à titre d'exemple, les pactes de préférence extrastatutaires. Deuxièmement, la jurisprudence³⁰⁸ a de même étendu ce domaine, à savoir pour les clauses d'exclusion. En outre, certaines clauses ne peuvent figurer que dans des pactes extrastatutaires comme les clauses d'inaliénabilité³⁰⁹.

Il est vrai que les statuts sociaux bénéficient d'une publication au registre de commerce, à l'inverse des pactes d'actionnaires qui demeurent le plus souvent confidentiels, rendant alors seulement les statuts opposables aux tiers. Cependant, seules les dispositions qui concernent les tiers au pacte d'actionnaires - au profit desquels la publicité des statuts est organisée - et qui seraient contraires aux statuts, seront inopposables à ces tiers. Dans le cas contraire où les dispositions ne concernent que les signataires, la volonté des actionnaires exprimée dans le pacte se trouverait sur un pied d'égalité avec leur volonté exprimée dans les statuts, sauf si leur prévision est contraire à l'ordre public.

Les pactes d'actionnaires conclus ultérieurement aux statuts vont y prévaloir en ce qui concerne les relations entre leurs signataires. Ceux conclus antérieurement aux statuts vont y prévaloir si ceci a été convenu et si ses dispositions ne portent pas atteinte au domaine réservé des statuts. Le critère à suivre serait alors la chronologie des signatures des pactes et des statuts et non pas leur hiérarchie.

D'une part, la doctrine³¹⁰ se prononce en faveur de cette solution et affirme qu'en cas de contrariété du pacte aux statuts sociaux, l'accord de volonté conclu ultérieurement va prévaloir entre les signataires du pacte uniquement, par application de l'effet relatif des conventions, et sera inopposable aux tiers. Mais la doctrine n'est pas unanime quant à cette sanction d'inopposabilité à la société

sociétés existantes peuvent voir le droit au vote double aboli à travers le vote anonyme d'une résolution par les actionnaires.

³⁰⁷ Art. 118 Al. 2 C.com.lib.: «Cependant, un droit de préemption peut être stipulé par les statuts (...)».

³⁰⁸ Juge des référés Jounieh, Liban, 12 mars 2001, affaire Issam Fares – Sleiman Franjeh c/ Pierre El Daher

³⁰⁹ Sebastien Prat, op.cit., n.356.

³¹⁰ Yves Guyon, op.cit., n.202.

et aux actionnaires non signataires du pacte³¹¹ et préfère parler de nullité du pacte contraire aux statuts.

D'autre part, la jurisprudence récente³¹² exclu toute hiérarchie entre ces deux accords au visa du principe de la force obligatoire des contrats. Ces deux sont placés sur un pied d'égalité et l'accord qui est le dernier en date va prévaloir. Le but de ce courant jurisprudentiel est d'assurer la pleine efficacité au pacte d'actionnaires puisqu'il constitue l'expression de la volonté souveraine des actionnaires qui l'ont conclu, sauf dans les rapports avec les tiers. Dans ce dernier cas, les statuts vont prévaloir.

Souvent, les pactes sont conclus avant la constitution de la société et la mise en place des statuts sociaux, mais ce n'est pas toujours le cas. L'exemple type de cette dernière hypothèse serait celui de l'entrée dans la société cible déjà établie d'un investisseur en capital-risque y détenant alors une participation minoritaire. Il signera un pacte avec les actionnaires majoritaires aux termes duquel pèsera sur les majoritaires une obligation de moyen de faire leur possible afin de modifier les statuts en cas de contrariété avec les pactes, et de les rendre ainsi conformes à ces pactes.

Le droit sociétair tolère aussi ces pactes malgré certain des risques parfois portés à la gouvernance d'entreprise.

Chapitre 2: Le risque d'atteinte à la gouvernance d'entreprise

Certains des pactes d'actionnaires ont pour finalité d'aménager le pouvoir au sein des sociétés et même de s'ingérer dans sa gestion afin de permettre à ses signataires de faire parvenir leurs visions et de les voir appliquées au sein de la société. La jurisprudence ainsi que la doctrine ont essayé de cantonner, de la manière la plus efficace, la validité des pactes qui portent atteinte à la gouvernance d'entreprise³¹³ telle que connue dans les codes de commerce et ne les autorisent qu'à certaines conditions souvent incontournables. En effet, le

³¹¹ Marie-Christine Monsallier, op.cit., n.82; Marc Henry et Ghislaine Bouillet-Cordonnier, op.cit., n.218.

³¹² Cass. Com., 5 juin 2019, n.17-18.967;
<https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000038629753/>

³¹³ La gouvernance d'entreprise est un système qui intéresse l'équilibre, la séparation et l'organisation des pouvoirs au sein de la société.

respect du principe de hiérarchie et de spécialité des organes sociaux est primordial mais connaît quelques atténuations (Section 1). Les conséquences du respect de ces principes ont été la cause directe de l'apparition de certains pactes instituant des droits divers (Section 2).

Section 1: Le respect du principe de hiérarchie et de spécialité des organes sociaux

Les actionnaires cherchent à obtenir leur assentiment sur certaines décisions prises dans la société afin de pouvoir augmenter leur influence dans la gestion sociale, soit à travers l'obtention d'un droit de veto ou d'autorisation préalable (§1), soit à travers la nomination des administrateurs ainsi que l'aménagement de leurs pouvoirs et leur révocation. Toutefois, il serait prudent de veiller au respect des principes importants qui gouvernent la corporate governance (§2).

§1: La réservation d'un droit de veto ou d'une autorisation préalable

Une multitude de pactes qui organisent l'institutionnalisation et la répartition des pouvoirs au sein de la société anonyme se heurtent au principe de la hiérarchie et de la spécialité des organes, en vertu duquel un organe social ne pourrait empiéter sur les prérogatives attribuées à un autre organe³¹⁴. Tel est le cas des conventions statutaires ou extrastatutaires qui confèrent à leur bénéficiaire un droit de veto ou même un droit d'autorisation préalable lors de l'adoption de certaines décisions importantes affectant la société et qui sont préalablement définies. Cependant, des aménagements de ces pouvoirs restent possibles³¹⁵.

Il est à noter que le conseil d'administration constitue l'intermédiaire entre les actionnaires et la direction de la société. En son sein se dégage une stratégie de développement social conciliant les différents intérêts des différents acteurs sociaux. Il exerce de nombreuses prérogatives³¹⁶ à savoir la détermination des orientations de l'activité sociale et leur mise en œuvre, ainsi que l'assurance

³¹⁴ Cass. Civ., 4 juin 1946, JCP G 1947, II, 3518.

³¹⁵ Yves Guyon, op.cit., n.175.

³¹⁶ Art. L. 225-35 C.com.fr.: «Le conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires. [...]».

d'une bonne marche de la société en établissant la stratégie et les moyens à retenir.

Du fait que les décisions fondamentales de la société se prennent par les administrateurs qui sont normalement élus à la majorité des votes, l'actionnaire majoritaire se trouve le plus souvent le seul à décider des personnes élues au sein du conseil d'administration. Le minoritaire, bien qu'il puisse être représenté au conseil, sera toutefois minoritaire et ne pourra être d'une influence majeure sur les décisions sociales. Il sera alors amené à négocier afin de s'assurer une présence au sein du conseil ou un droit de veto, ou même de soumettre la prise de certaines décisions importantes par la direction à son approbation (la cession d'importants actifs, la décision d'investir dans un certain projet ou d'emprunter au-delà d'un certain seuil, etc.). Il se protégera par ce fait contre le majoritaire qui pourra profiter de sa majorité pour adopter des décisions qui répondent à ses intérêts, mais qui ne vont pas nécessairement à l'encontre de l'intérêt social pour pouvoir caractériser un abus de majorité qui sera passible de sanction. Notons d'ailleurs qu'il est possible de restreindre les pouvoirs légaux de l'organe de direction par une convention, sous la condition de ne pas les vider de leur substance³¹⁷.

En outre, l'administrateur peut se porter fort dans une convention, non pas en sa qualité de mandataire social mais en son nom personnel, de la non-adoption de décisions de gestion prédéterminées contre la volonté du bénéficiaire.

Le minoritaire peut, en plus, négocier qu'une majorité qualifiée serait requise pour l'adoption de décisions fondamentales se rapportant par exemple au changement de la politique salariale, au choix de l'avocat, ou même aux cautionnements excédant un certain seuil.

L'actionnaire majoritaire, qui ne peut éviter la négociation d'une telle convention, voudra plutôt favoriser uniquement une présence du minoritaire au conseil au lieu de lui octroyer un veto tout en conservant le contrôle au sein dudit conseil au cas où le minoritaire y réclamera un siège. Il devra veiller à ce que le processus d'adoption de décisions ne sera constamment bloqué par les pouvoirs accordés aux minoritaires et devra prévoir leur sortie forcée en cas de

³¹⁷ Cass. Com., 11 juin 1965, Bull. civ. III, n.361; D. 1965, jurisprudence p.782.

désaccord majeur. Le vote constituera un abus de minorité lorsque le minoritaire adopte une attitude qui soit contraire à l'intérêt social en bloquant une opération primordiale pour la société dans l'unique dessein de favoriser ses propres intérêts au détriment de ceux des autres; ces conditions étant cumulatives³¹⁸.

Les signataires devront convenir attentivement de ces aménagements concernant la répartition des fonctions au sein des organes sociaux pour éviter le risque d'immixtion dans la gestion et la caractérisation d'une gestion de fait faisant courir le risque d'une action en responsabilité quand la société est en redressement judiciaire.

En pratique, les opérations de LBO témoignent souvent d'un tel aménagement des rôles³¹⁹. La direction opérationnelle de la holding mise en place est confiée à l'organe de direction, et les investisseurs financiers se trouvent dénués de toute vocation à assurer une telle direction. Ces derniers ne peuvent toutefois se contenter d'un simple contrôle à posteriori sur la direction de la société vu leur participation financière significative et leur engagement envers leurs propres porteurs de titres. Ils chercheront alors à négocier des autorisations particulières au sein du groupe, sans que la mise en place de ces droits ne soit trop extensive, l'exposant à un risque de direction de fait qui sera susceptible d'entraîner sa responsabilité. Ces investisseurs financiers chercheront l'octroi de tels droits surtout lorsque leurs quoteparts capitalistiques, et par suite leurs poids d'actionnaires, sont délibérément limités du fait de la souscription d'obligations convertibles en actions pour une partie intéressante de leurs investissements, dans le but d'accorder aux dirigeants un accès privilégié au capital.

Outre l'obtention de ces divers droits, les actionnaires chercheront à augmenter leur influence au sein de la société en se réservant la nomination des membres de l'organe de gestion, en altérant leurs pouvoirs et en amendant certaines des modalités de leur révocation. Toutefois, ces droits ne sont sans limites.

³¹⁸ Cass. Com., 31 mars 2009, n.08-11.860, RJDA 6/09, n.548.

³¹⁹ Jean-Marc Moulin et Cheik Galokho, J. Cl. Commercial, Fasc. 1350, «Sociétés anonymes – Gouvernance des sociétés», 22 décembre 2017, dernière mise à jour le 20 juillet 2020.

§2: La nomination, les pouvoirs et la révocation des administrateurs

L'article 153, alinéa second du Code de commerce libanais tel qu'il résulte de la modification en date du 29 mars 2019³²⁰ a admis la séparation des fonctions de directeur général et de président du conseil d'administration au sein de la société anonyme. En plus, suite à cette réforme, il n'est plus impératif aux administrateurs de disposer d'une action de garantie afin de pouvoir être maintenus dans leurs fonctions³²¹, mais le président du conseil doit être une personne physique élue entre les membres dudit conseil, sans besoin qu'il ne soit un actionnaire disposant d'une action de garantie³²². Dès lors, un non-actionnaire peut être élu comme membre du conseil d'administration. La doctrine libanaise et notamment Messieurs Nasri Diab et Alexandre Najjar, qui ne sont nullement satisfaits par cette réforme³²³, admettent toutefois que les avantages de cette réforme sont nombreux. D'abord, les actions de garantie ont été supprimées et les administrateurs peuvent ne plus être actionnaires de la société. En effet, la doctrine de la gouvernance d'entreprise préconise de laisser accéder au conseil d'administration des professionnels qui sont qualifiés et des personnalités extérieures à la société. Leur entrée va équilibrer la prépondérance traditionnelle du président. Ensuite, la séparation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général est désormais un choix ouvert aux actionnaires.

³²⁰ Art. 153 Al. 2 C.com.lib. : «Les statuts de la société peuvent inclure la possibilité de séparer la présidence du conseil d'administration d'une part, et la direction générale d'autre part.»

³²¹ Art. 118 Al. 1 C.com.lib. : «Sous réserve des restrictions relatives aux actions d'apport, tout actionnaire a la latitude de céder librement son titre à un acquéreur qui succèdera à ses droits et obligations d'actionnaire».

³²² Art. 153 Al. 3 C.com.lib.: «Le conseil d'administration nomme, parmi les personnes physiques, un directeur général actionnaire ou non actionnaire».

³²³ Nasri Diab et Alexandre Najjar, «Réforme du code de commerce : entre innovations et toilettage», article dans L'Orient- Le Jour, 26 avril 2019, <https://www.lorientlejour.com/article/1168054/reforme-du-code-de-commerce-entre-innovations-et-toilettage.html#:~:text=Le%20code%20de%20commerce%20libanais,du%20mois%20de%20juillet%202019:> «Ainsi, elle n'a prévu ni l'exigence d'un certain nombre d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration, ni les modalités du contrôle de la rémunération des dirigeants, ni la création de comités spécialisés (de crédit, de risque, de rémunération, etc.)»

Les aménagements des règles de gouvernance dans le cadre des pactes d'actionnaires quant à la nomination des membres du conseil d'administration ne sont pas exemptes de critiques puisqu'elles font obstacle au principe de libre révocabilité des administrateurs. Ce principe d'ordre public³²⁴ est affirmé aux articles 150 du Code de commerce libanais³²⁵ et L. 225-18 (Al. 2) du Code de commerce français³²⁶, ainsi que par la jurisprudence³²⁷, et veut que les administrateurs soient révocables à tout moment par une décision de l'assemblée générale même non motivée. Toute disposition statutaire ou extrastatutaire³²⁸ qui y contreviendrait et qui retirerait à un actionnaire sa faculté de révoquer les mandataires s'ils ne donneraient plus satisfaction³²⁹ serait nulle³³⁰. Ce principe a été considéré par certains auteurs comme étant l'un des vestiges de la conception contractuelle de la société³³¹.

Le fondement de ce principe, qui tient à ce que les administrateurs sont investis d'un mandat par la société qui est révocable à tout moment, est critiqué par un courant doctrinal³³² puisque les administrateurs ne sont pas des mandataires

³²⁴ Charles Fabia et Pierre Safa, «Code de commerce libanais annoté», 3^{ème} éd., Maison d'édition juridique Sader, 1988, note 5 sous Art. 150; Jean Escarra, Edouard Escarra et Jean Rault, «Traité théorique et pratique de droit commercial – Les sociétés commerciales», t.4, Librairie S., 1959, p.89, n.1418.

³²⁵ Art. 150 C.com.lib.: « Nonobstant toute clause contraire, les administrateurs sont révocables ad nutum ».

³²⁶ Art. L. 225-18 Al. 2 C.com.fr.: « Les administrateurs sont rééligibles, sauf stipulation contraire des statuts. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire ».

³²⁷ Cass. Com., 21 juin 1988, Rev. Soc. 1989, p.46, note Yves Chartier; Cass. com., 26 avril 2017, n.15-12.888, JurisData n.2017-007780 ; Dr. Soc. 2017, comm. 124, note Julia Heinich.

³²⁸ Sébastien Prat, op.cit., p.386; Cass. Com., 2 février 1971, RTD com., 1971, p.1038, note Roger Houin.

³²⁹ Cass. Com., 21 février 1949, Bull. civ. n.93, p.156; Cass. Com., 19 décembre 1983, préc., note Dominique Schmidt.

³³⁰ Alexandre Najjar, «L'administration de la société anonyme libanaise», Bruylant- Delta, 1998, p.65, n.85; Emile Tyan, op.cit., éd.1968, p.681, n.600; Cass. Com., 14 mai 2013, n.11-22.845, <https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000027424134/>.

³³¹ Richard Chemaly, «Cours de Droit commercial», 3^{ème} année de licence libanaise en Droit, année universitaire 1997- 1998, Faculté de Droit et des Sciences politiques de l'Université Saint-Joseph (Beyrouth), cité par Jihad Rizkallah, «Les pactes d'actionnaires relatifs au transfert d'actions», mémoire sous la direction de monsieur le professeur Richard Chemaly, novembre 2002.

³³² Yves Guyon, op.cit., 2002, n.273; Michel Germain, op.cit., n.1653.

privés mais plutôt des organes sociaux qui sont dotés de pouvoirs légaux³³³. En tout état de cause, et d'abord, les conventions contenant l'engagement à ne pas voter la révocation d'un administrateur ont été jugées nulles³³⁴.

Ensuite, n'est pas systématiquement nulle la convention prévoyant une indemnité de révocation, un «parachute doré». Seule l'est celle qui, de par son montant, va dissuader les actionnaires de prononcer celle-ci³³⁵, si elle met, par exemple, la situation financière de la société en péril ou si le prix de rachat par un actionnaire des titres en cas de révocation s'avère excessif, et exerce de ce fait une influence sur la décision de révocation³³⁶. L'appréciation du montant de l'indemnisation en fonction de la situation économique et financière de la société à la date de la révocation se fait au cas par cas³³⁷.

En outre, les conventions qui limitent les conséquences de la révocation, comme l'octroi d'un emploi salarié à l'administrateur révoqué, ne sont nulles que si elles influencent la décision de révocation – influence que le juge appréciera in concreto³³⁸.

Certains accords peuvent être conclus entre les actionnaires pour organiser la répartition des sièges au sein du conseil d'administration. La question de leur validité au regard du principe de révocabilité ad nutum se pose alors. Les conventions qui prévoient l'engagement de chacun des signataires à maintenir la parité entre les deux groupements d'actionnaires au sein du conseil d'administration ôte à la révocation son caractère libre³³⁹. Toutefois, nous pensons que cette restriction peut être contournée lorsqu'il se présente suffisamment de candidats au sein de chaque groupe au poste d'administrateur de manière à ne laisser le siège de l'administrateur révoqué vacant³⁴⁰.

³³³ Yves Guyon, *op.cit.*, n.273.

³³⁴ Michel Jeantin, *op.cit.*, p.124, n.21 et Yves Guyon, *op.cit.*, n.274.

³³⁵ Cass. Com., 6 novembre 2012, n.11-20.582, <https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000026608345/> ; Cass. Com., 12 mars 1996, préc., note Jean-Claude Houin.

³³⁶ Yves Guyon, *op.cit.*, p.401, n.275.

³³⁷ Cass. Com., 26 mai 2004, JCP, éd. E, 2004, 1344, note Alain Viandier.

³³⁸ Cass. Com., 4 juin 1996, JCP, 1996, éd. E.II.849, note Yves Guyon.

³³⁹ Cass. Com., 26 avril 2017, préc.

³⁴⁰ Trib. Com. Paris, 1 août 1974, *op.cit.*, note Bruno Oppetit.

Notons, en plus, que les engagements par avance à voter pour une personne au poste d'administrateur ont été condamnés au motif, à notre avis, de pouvoir se faire, à tout moment, une évaluation de l'intérêt de la société et de pouvoir user des meilleurs moyens de servir ledit intérêt³⁴¹.

Ensuite, les pactes qui augmentent³⁴² ou aménagent les pouvoirs des administrateurs³⁴³ sont jugés valables sous la condition du respect du principe de la séparation des fonctions, donc de ne pas empiéter sur les prérogatives légales accordées aux autres organes sociaux.

Une solution permettant de pallier l'écueil que constitue ce principe de la révocabilité ad nutum, et de répartir les sièges d'administrateurs, consiste en ce que les actionnaires mettent en place des actions de préférence attribuant le droit de proposer la candidature des membres du conseil d'administration. L'assemblée générale dans son ensemble prenant ensuite la décision de nomination des administrateurs. Ce dispositif a été unanimement admis par la doctrine et la jurisprudence.

Examinons finalement les pactes qui permettent une participation plus accrue aux affaires sociales à travers une information renforcée et une publication des pactes conclus afin de les rendre opposables erga omnes.

Section 2: Les conséquences de la gouvernance d'entreprise

D'autres pactes d'actionnaires sont la conséquence directe du respect des limites du principe de la gouvernance d'entreprise tout en aménageant certaines prérogatives permettant d'accentuer l'ingérence des actionnaires dans la gestion sociale. Les actionnaires chercheront d'abord à renforcer l'information qui leur est communiquée (§1) et ensuite à faire publier les pactes qu'ils concluent afin de leur assurer leur efficacité ultime (§2).

³⁴¹ Cass. Com., 8 mai 1963, préc.

³⁴² Alexandre Najjar, op.cit., p.112, n.180; Charles Fabia et Pierre Safa, op.cit., note 5 sous Art. 157; Juge unique Beyrouth, 21 janvier 1955, Rev. jud. Lib.1955, p.187.

³⁴³ Yves Guyon, op.cit., p.405, n.279; Cass. lib., 4^{ème} ch., 27 janvier 1998, inédit.

§1: Le renforcement de l'information des actionnaires

Dans l'optique de la gouvernance d'entreprise, les actionnaires sont les propriétaires du capital social et doivent de ce fait être placés au cœur de la gouvernance de la société³⁴⁴. En outre, les administrateurs puisent leur position au sein du conseil de la volonté des actionnaires et doivent alors leur rendre compte de la gestion qu'ils ont faite des fonds apportés par les investisseurs actionnaires et de la situation financière de la société. Ce processus permettra aux actionnaires de déterminer s'ils renouvelleront leur confiance en la personne des administrateurs et il les éclairera en vue de la participation aux délibérations sociales.

Chaque actionnaire a un droit d'origine légale à l'obtention d'une information permanente, périodique et ponctuelle³⁴⁵.

Chaque actionnaire peut ne pas se suffire de cela et alors poser, à partir de sa convocation à une assemblée et jusqu'au quatrième jour avant sa tenue, des questions écrites aux administrateurs se rapportant à l'ordre du jour³⁴⁶. La réponse de ces derniers sera inscrite au procès-verbal de l'assemblée.

De plus, et s'il détient 5% au moins du capital social, l'actionnaire peut à tout moment poser aux administrateurs des questions sur le sujet de tout fait qui compromettra la continuité de l'entreprise³⁴⁷.

³⁴⁴ Jean-Marc Moulin et Cheik Galokho, J. Cl. Commercial, Fasc. 1350, préc.

³⁴⁵ Jean-Marc Moulin, J. Cl. Commercial, Fasc. 1486, op.cit.; Art. L. 225-37-4 C.com.fr.: «Pour les sociétés dont des titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le rapport mentionné au dernier alinéa de l'article L. 225-37 expose et, le cas échéant, explique les éléments suivants lorsqu'ils sont susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange [...]».

³⁴⁶ Art. L. 225-108 Al. 3 C.com.fr.: «A compter de la communication prévue au premier alinéa, tout actionnaire a la faculté de poser par écrit des questions auxquelles le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, est tenu de répondre au cours de l'assemblée. Une réponse commune peut être apportée à ces questions dès lors qu'elles présentent le même contenu.»

³⁴⁷ Art. L. 225-232 C.com.fr.: «Un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital social ou une association répondant aux conditions fixées à l'article L. 225-120 peuvent, deux fois par exercice, poser par écrit des questions au président du conseil d'administration ou au directoire sur tout fait de nature à compromettre la continuité de l'exploitation. La réponse est communiquée au commissaire aux comptes, s'il en existe.»

L'information permanente regroupe, par exemple, la communication des comptes annuels, des rapports de gestion des différents organes au sein de la société, du texte et de l'exposé des motifs des résolutions proposées³⁴⁸, etc.

Chaque actionnaire a de même la possibilité de demander au commissaire aux comptes les informations qu'il juge nécessaires. Il peut en outre, s'il représente au moins 5% du capital social, diligenter une expertise de gestion et procéder à une investigation au sein de la société afin de lui rapporter des informations précises et fiables³⁴⁹.

Les actionnaires désirant obtenir un supplément d'informations vont recourir aux pactes d'actionnaires et notamment à la clause d'information renforcée. Cette dernière peut prévoir la communication des états financiers périodiques, des situations comptables intermédiaires, des business plans, des rapports sur l'activité sociale, etc.

Ces pactes prévoient que le débiteur fournira au bénéficiaire toute information, à tout moment, que ce dernier demandera, et sera même spontanément informé de chaque évènement qui pourra modifier l'activité générale et la situation financière de la société, et a fortiori, tout évènement de nature à compromettre la continuité de l'exploitation. Seront ainsi communiqués les projets de cession d'actifs à titre d'exemple. Seront exclus les renseignements couverts par le

³⁴⁸ Art. L. 225-115 C.com.fr.: «Tout actionnaire a droit, dans les conditions et délais déterminés par décret en Conseil d'Etat, d'obtenir communication :

1° Des comptes annuels [...] ;

2° Des rapports du conseil d'administration ou du directoire [...] ;

3° Le cas échéant, du texte et de l'exposé des motifs des résolutions proposées, ainsi que des renseignements concernant les candidats au conseil d'administration ou au conseil de surveillance [...].».

³⁴⁹ Art. L. 225-231 C.com.fr. : «Une association répondant aux conditions fixées à l'article L. 225-120, ainsi que un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital social, soit individuellement, soit en se groupant sous quelque forme que ce soit, peuvent poser par écrit au président du conseil d'administration ou au directoire des questions sur une ou plusieurs opérations de gestion de la société, ainsi que, le cas échéant, des sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3. Dans ce dernier cas, la demande doit être appréciée au regard de l'intérêt du groupe. La réponse doit être communiquée aux commissaires aux comptes.

A défaut de réponse dans un délai d'un mois ou à défaut de communication d'éléments de réponse satisfaisants, ces actionnaires peuvent demander en référé la désignation d'un ou plusieurs experts chargés de présenter un rapport sur une ou plusieurs opérations de gestion. [...].».

secret professionnel à savoir ceux préparés par les commissaires aux comptes et par les règles de la confidentialité de l'information délivrée afin d'éviter de violer le droit de la concurrence.

Cette pratique de renforcement de l'information se conçoit sous la forme d'un engagement de porte-fort pris par les administrateurs au regard de la communication d'informations par la société au bénéficiaire du pacte.

Cette promesse de porte-fort n'oblige aucunement la société à ratifier le pacte puisqu'elle est une tierce partie non signataire du pacte³⁵⁰, mais le promettant a une obligation de résultat et pourra être poursuivi à défaut de ratification du pacte si ce défaut a causé un préjudice au bénéficiaire. En pratique, les administrateurs contrôlent la société et pourront indirectement alors assurer la communication des différentes informations. Nous portons l'attention sur le fait qu'il a été jugé en 2007 par la Cour d'appel de Paris³⁵¹, dans un cas où un administrateur a conclu un pacte d'actionnaires extrastatutaire assurant une information renforcée au groupe des investisseurs, et qui n'a pas respecté ses engagements, que la société devait réparer le préjudice subi par les investisseurs même si elle est étrangère audit pacte, en éludant le principe de l'effet relatif des conventions au motif qu'«il n'était pas invoqué que M. G [le président] aurait commis une faute détachable de ses fonctions de dirigeant»; l'administrateur n'a pas donc pu s'engager sur ce point en sa seule qualité d'actionnaire parce que ce domaine est intimement lié à la société.

L'intérêt de tels aménagements conventionnels serait d'inciter les actionnaires à participer d'avantage à la vie sociale et à mieux contrôler les décisions du conseil d'administration. En outre ils permettent aux investisseurs de suivre de plus près l'usage de leurs apports et d'être suffisamment éclairés afin d'user des autres prérogatives puisées d'autres pactes à savoir un droit de retrait.

La diffusion de l'information au sein des groupements permet aux actionnaires et surtout aux investisseurs de contrôler l'action des administrateurs afin de pouvoir maximiser la rentabilité de la société; processus qui serait conforme à la corporate governance.

³⁵⁰ Art. 1204 C. civ. préc.

³⁵¹ CA Paris, 27 mars 2007, n.12-13.840, Bull. Joly Sociétés 2007. n.278.

En plus, nous sommes convaincus que le contrôle continu obligera les administrateurs à mieux gérer la société. Certains auteurs s'accordent à dire que «le fait même de savoir que l'on va devoir présenter des comptes et répondre de ses décisions est sans doute de nature à modifier les comportements des dirigeants d'entreprise, quelquefois enclins à se comporter comme des monarques absolus ou des despotes éclairés»³⁵².

Pour plus de transparence, il y a eu un renforcement substantiel de l'information par l'amendement du Code de commerce libanais à travers la loi numéro 126 du 29 mars 2019, et notamment l'article 26 dudit code. Cet article impose désormais la communication au tribunal, lors de la constitution de la société et périodiquement, d'une déclaration précisant le bénéficiaire effectif des actions de la société anonyme, ce qui renvoi à la personne physique qui est le réel propriétaire des actions et qui y a le contrôle effectif, soit directement soit indirectement par personne interposée.

Les actionnaires veilleront de même à arranger la publication des pactes qu'ils concluent, dans un mouvement d'accroissement de la transparence.

§2: La transparence et la publication des pactes

La transparence ainsi que la responsabilisation sont toutes deux des fonctions centrales et essentielles du concept de la bonne gouvernance. Par-là, les processus décisionnels transparents et la divulgation des informations vont permettre aux tiers d'examiner les actions en profondeur et par conséquent de tenir la société comme responsable de ces actions.

L'aménagement des règles de gouvernance est licite dans plusieurs situations sus-évoquées. Par ce fait, une transparence plus accrue des accords intervenants dans ce domaine serait d'une utilité majeure afin de mieux informer les tiers des relations inter-sociétaires et des dispositions qui régissent leurs rapports ou leur société, et de permettre ainsi aux tiers de prendre des décisions éclairées, comme par exemple la décision d'injection d'un investissement dans la société, contre l'obtention d'une participation au sein du capital social.

³⁵² Jean Paillusseau, «L'efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir», LPA 19 juin 1995, p.17 et s., spéc. N.54, p.26.

Les moyens de publicité viendront limiter les cas dans lesquels les tiers se préleveront de leur bonne foi pour qu'ils mettent en échec les droits des signataires obtenus du pacte. Le tiers ne pourrait ignorer légitimement les précisions mentionnées sur un registre qu'il est supposé avoir consulté avant d'interagir avec la société, ce qui facilite la démonstration de sa mauvaise foi.

En premier lieu, les conventions statutaires aménageant les droits des actionnaires sont publiées avec les statuts soit lors de la constitution de la société si ceux-ci sont intervenus avant cette date, soit ultérieurement au cours de la vie sociale avec la publication des modifications. Les dispositions statutaires sont ainsi publiques et opposables aux tiers et aux cessionnaires qui sont entrés postérieurement à la publication de ladite clause³⁵³.

En second lieu, les conventions extrastatutaires ont le bénéfice d'être confidentielles et de ne lier que certains actionnaires faute de publicité³⁵⁴. Le législateur n'a pas créé un registre public des pactes d'actionnaires et n'a pas imposé leur publication dans le registre de commerce, sauf en droit des marchés financiers où la confidentialité souffre de tempéraments à cause de l'expansion du principe de transparence. La réforme du Code de commerce libanais n'a pas introduit l'exigence de publier les pactes d'actionnaires, malgré l'amendement de l'article 26 en imposant la publication de la déclaration du bénéficiaire effectif des actions et des lettres de résignation des membres du conseil d'administration³⁵⁵. Néanmoins, les signataires eux-mêmes peuvent organiser la publicité du pacte extrastatutaire pour pouvoir assurer la protection des droits nés de ces accords.

Auparavant, le monde de l'entreprise se caractérisait le plus souvent par le secret et l'opacité et rarement par la transparence. D'une part, la personne morale est par nature une fiction, et d'autre part, la forme sociétaire anonyme connaît un écran entre les actionnaires et les tierces personnes, limitant ainsi leurs responsabilités. Le caractère filtré des informations prévalait, mais la

³⁵³ Jean-Marc Moulin, J. Cl. Commercial, Fasc. 1486, op.cit.

³⁵⁴ Jérôme Bonnard, «L'influence des principes généraux du droit des contrats en matière de pactes d'associés», Mélanges Michel Jeantin, D. 1999, p.144.

³⁵⁵ Art. 26 Al. 2 C.com.lib. : «Les requérant produisent au greffe du tribunal un extrait de l'acte constitutif, sur papier timbré, en double exemplaire signé par eux, portant notamment les énonciations suivantes...»

transparence n'était pas tout à fait absente et était plutôt nécessaire au fonctionnement des marchés et de l'économie en général. Multiples sont les facteurs qui ont concouru à accroître la transparence dans le monde contemporain de l'entreprise. En premier lieu, le développement des technologies de communication sans précédent y a contribué.

En second lieu, l'évolution de l'organisation des entreprises a été le second facteur. La circulation de l'information au sein des entreprises, qui était verticale et descendante, vu que le pouvoir était concentré, est devenue aujourd'hui une circulation dans tous les sens, même entre les filiales et les réseaux d'un même groupe, à cause de la déconcentration de l'information et du pouvoir.

En troisième lieu, la nature de l'actionnariat a dévié d'une économie d'endettement à une économie de fonds propres. La société qui s'endette devra partager des informations avec son banquier, sans toutefois les rendre publiques par respect du secret bancaire. En revanche, le passage à une économie de fonds propres fait que la société cotée fait appel public à l'épargne et s'adresse alors à une communauté en évolution continue et qui exige que certaines informations pertinentes, sûres et fiables, soient livrées par la société au marché, pour faciliter le processus de prise de décisions

En dernier lieu, le mouvement de gouvernement d'entreprise exige le respect du mandat implicite liant les administrateurs aux actionnaires. Ce mandat inclus la fourniture d'informations sur la situation de la société, la répartition des pouvoirs en son sein, les stock options, les résultats antérieurs et les résultats anticipés, et autres³⁵⁶.

Les sociétés intègrent alors la transparence dans leur gestion afin de se protéger contre les tiers et afin d'attirer les consommateurs et les investisseurs. La publication d'informations est valorisée et la communication est perçue positivement par les actionnaires, les salariés, les clients et les fournisseurs.

³⁵⁶ Denis Kessler, «L'entreprise entre transparence et secret», publié dans *Pouvoirs*, revue française d'études constitutionnelles et politiques, 2001/2, n.97, p.33 à 46. Accès en ligne sur <https://www.cairn.info/journal-pouvoirs-2001-2-page-33.htm?contenu=article>

Le droit sociétaire n'est pas le seul à cantonner les pactes d'actionnaires afin de protéger leurs signataires; le droit commun vient s'y ajouter.

Conclusion

La loi, aussi parfaite qu'elle soit, ne peut tout prévoir et ne peut répondre à toutes les situations pratiques qui s'y posent dans son domaine. La société anonyme est régie par une réglementation stricte, mais le manque de souplesse dans l'aménagement du fonctionnement de la société se montra inadapté aux besoins de cette dernière et des actionnaires. Les praticiens ont alors découvert que cette législation a laissé une marge de manœuvre aux actionnaires leur permettant de conclure des pactes entre eux afin d'aménager leurs relations que ce soit au niveau de la détention du capital social ou de la gestion du pouvoir. Chaque société anonyme suppose sa propre dynamique sociale et c'est pour cette raison que les actionnaires vont s'engager les uns envers les autres par le biais de pactes afin d'assouplir ladite réglementation et de l'adapter à leurs besoins. Les actionnaires dans une même société anonyme, chacun animé par de divers mobiles, vont avoir recours aux pactes d'actionnaires afin d'exploiter les rapports de force qui existent et de répondre au mieux à leurs visions. C'est ainsi qu'une protection optimale leur est assurée vu les indéniables intérêts de la conclusion d'une panoplie de pactes d'actionnaires.

Ces pactes présentent l'avantage de la discrétion lorsqu'ils sont situés hors des statuts, qui est essentielle dans le monde des affaires. En outre, ils assurent une protection contre une multitude de risques surtout dans deux situations politiques et financières principales.

La première situation se caractérise par la présence au sein de la société d'un groupement d'actionnaires homogène qui détiennent un pouvoir politique de contrôle en commun. Animés par une volonté de conserver cette répartition du capital et du pouvoir et d'éviter le risque de la désorganisation d'un tel équilibre, que ce soit une minorité de blocage, une majorité ou un pouvoir égalitaire, les actionnaires vont prévoir les solutions à des problèmes potentiels avant leur survenance.

D'une part, la sortie d'une personne clé de la société n'est pas sans dangers. En effet, l'intuitu personae joue un rôle primordial dans plusieurs sociétés anonymes, nonobstant le fait qu'elles soient des sociétés de capitaux et non pas de personnes. Les actionnaires chercheront de même à se prémunir contre le risque de voir un signataire augmenter sa participation d'une façon menaçante.

La solution ultime serait de forcer les actionnaires à l'immobilisme en figeant leurs participations dans la société sauf accord préalable. Il serait prudent de prévoir que les débiteurs des clauses d'inaliénabilité ne doivent même pas transférer la propriété effective sur l'une quelconque des actions qu'ils détiennent, et non pas seulement leur propriété nominative, pendant cette période de blocage. Certaines limites doivent être respectées afin d'assurer que le droit positif accueille de telles clauses, dont la présence d'un intérêt sérieux et légitime et surtout une limitation dans le temps afin de ne pas tomber sous la qualification d'un engagement perpétuel. En outre, les actionnaires ont tout intérêt à limiter les reclassements et les acquisitions supplémentaires de participation pour interdire certains actionnaires de dépasser un certain seuil de détention du capital global qui est souvent une minorité de blocage ou un contrôle majoritaire. Cette interdiction peut être totale et prendre le nom d'un engagement d'interdiction d'acquérir, comme elle peut être partielle et être qualifiée d'un engagement de non-agression. Le risque est concret : si certains actionnaires augmentent leurs participations dans le capital social, ils pourront parvenir à une minorité obstructive ou à un contrôle de la société. Ces pactes assurent ainsi le maintien du groupe homogène et évitent le risque qu'un des actionnaires prenne trop d'influence au sein de ce groupement.

Les actionnaires chercheront de même à éviter le risque de voir une tierce personne étrangère indésirable ne partageant pas les mêmes vues du groupe s'insérer dans la société. Une protection de la politique sociale et de la bonne marche de la gestion doit être mise en place a priori avant qu'il ne soit trop tard. Il faudra alors soumettre l'identité du candidat à l'acquisition des actions objet de la cession à l'agrément des actionnaires ou même leur conférer un droit de préemption ou de préférence sur la cession. Mais, un refus d'acceptation de ladite identité doit obligatoirement être accompagné d'un engagement de rachat de la participation du cédant. Une telle prévision connaît son efficacité majeure lorsque la société anonyme connaît un pôle familial puissant ou lorsqu'un candidat désirent s'insérer dans la société doit avant tout répondre à certaines qualifications professionnelles. En outre, une solution suppléante est de conférer aux actionnaires une priorité pour l'acquisition desdites actions et ils auront alors le droit de s'y voir proposer l'achat des actions objet de la vente par priorité à l'acquéreur potentiel. La protection conférée par un tel engagement

permet de parvenir à évincer un acquéreur indésirable de son acquisition ; un fort intuitu personae accompagne ces pactes. Mais, il est important de noter qu'il faut toutefois prévoir une faculté pour le cédant de se défaire de ses titres.

D'autre part et dans le même ordre d'idées, lorsque la coalition vient à perdre son caractère homogène, il importera de réorganiser le groupement des actionnaires dans le but d'éviter le risque d'une paralysie au sein du fonctionnement social. Il peut arriver que le maintien d'un actionnaire au sein de la coalition s'avère impossible. L'obstacle majeur est la réalité que l'actionnaire indésirable détient déjà une participation dans le capital social et connaît les mêmes droits et obligations que tout autre détenteur d'actions. Une stratégie de sortie doit être prévue antérieurement à la survenance d'une situation dans laquelle un actionnaire ne répond plus à des conditions prédéfinies afin d'obtenir son consentement préalable à la décision de sa sortie. Les clauses d'exclusion répondent à cet objectif et organisent l'exclusion de l'actionnaire qui ne remplit plus des conditions indispensables à son maintien dans la société ce qui peut bouleverser la bonne poursuite de la collaboration entre le groupement. L'actionnaire sortant conserve toujours son droit au respect du principe du contradictoire afin de négocier la gravité du trouble que son comportement cause à la vie sociale. En outre, la sortie d'un actionnaire peut être doublée d'un mécanisme de récompense ou de sanction en accompagnant sa sortie d'une clause de bon sortant ou de mauvais sortant. Alors que de telles clauses peuvent sembler impuissantes à première vue, leur utilité pratique n'est pas du tout négligeable. Alors que la seconde obéit à une logique de sanction quant aux modalités de fixation du prix de rachat et dissuade ses débiteurs de violer leurs obligations, la première encourage ses bénéficiaires à honorer leurs engagements et à bien mener la vie sociale s'ils sont des hommes clés de la société.

Les actionnaires ont l'option toutefois d'aménager les conditions de la sortie de l'un d'eux pour répondre à un double objectif assurant une double protection comme suit: assurer un équilibre de la terreur en ce que cette clause dissuadera les actionnaires d'user de leur droit de céder leurs titres d'une part, et renforcer la participation de l'actionnaire qui sera maintenu dans la société d'autre part. Ces objectifs peuvent être atteints à travers les clauses d'options croisées et les clauses d'offre alternative, dont l'une est une dérivée de l'autre. Nous avisons

de conclure de telles clauses puisqu'elles permettent aussi aux actionnaires de vendre l'ensemble des actions de la société et de réaliser une bonne affaire en vendant les actions en blocs avec celles des débiteurs de ces clauses.

La deuxième situation est celle d'un groupement hétérogène dans lequel un rapport de force grève les relations entre les actionnaires. L'exemple type est celui de l'opération de capital-investissement dans laquelle un investisseur prend une participation dans le capital d'une société anonyme afin de réaliser une plus-value sur un moyen ou long terme.

Les actionnaires chercheront à assurer le contrôle des mouvements d'actions détenues par les majoritaires, ce qui aura un enjeu important aussi lors de leur sortie du capital social en cédant leur participation à un prix plus avantageux. La première solution consiste en ce que l'actionnaire s'engage à maintenir son niveau de participation dans le capital social et à ne pas diluer celle des autres actionnaires. C'est ainsi que le pouvoir de contrôle et la dominance qu'un actionnaire pourra exercer sont renforcés et que les actionnaires originaires seront incités à réinvestir lors de la levée de fonds. L'enjeu second d'une telle solution consiste en ce que les actions rassemblées dans un bloc de contrôle ou de blocage ont une valeur de cession plus importante que celle de chaque action prise isolément puisque la répartition du capital de la société joue un rôle important dans l'évaluation du prix des actions cédées.

En outre, la seconde solution permet d'assurer une main mise au sein de l'organe de direction et même d'aménager, dans certains cas précis, un pouvoir de contrôle du vote au sein des assemblées. Il nous semble qu'une multitude d'options s'offrent aux actionnaires et notamment aux investisseurs pour s'assurer que les majoritaires et dirigeants mènent une politique de gestion favorable à la valorisation maximale de la société à l'échéance prévue pour leur sortie. Les actionnaires auront l'option intelligente d'obtenir de la part des majoritaires et dirigeants des engagements qui leurs assurent le contrôle sur deux niveaux. Le premier est celui du contrôle du sens du vote au sein des assemblées qui permet d'éviter un blocage du fonctionnement de la société à cause des divergences d'intérêts des actionnaires. Le second est celui d'une intervention dans l'organe de gestion social en se faisant consentir des droits de consultation ou d'approbation pour des décisions prédéterminées en sus de

l'octroi de sièges en son sein. Nous recommandons par suite de conclure des conventions de vote vu leur indéniable utilité sociale ; en effet, elles assurent une conduite harmonieuse de la société et assurent la stabilité essentielle pour mettre en œuvre la politique du groupe.

S'il est primordial de prévoir les modalités de la participation des actionnaires au capital, il est d'autant plus impérieux de prévoir leur sortie. Les actionnaires ont souvent des rapports personnels ou même familiaux, et la sortie de l'un d'eux peut s'avérer dans certains cas complexe. Divers intérêts peuvent se confronter et être contradictoires. Le retrait de l'actionnaire individuellement pourra être ménagé afin de pouvoir sortir sans aucun obstacle particulier, au moment qu'il juge opportun. L'actionnaire cherchera à quitter la société en obtenant le remboursement de la valeur de ses droits sociaux. Il anticipe le plus souvent la survenance de certains événements et peut alors se retirer en levant l'option dont il dispose en vertu de la promesse d'achat qui lui est consentie dans un pacte de retrait. Ce droit de retrait est aussi important pour les majoritaires que pour les minoritaires car ce droit les protège et joue le rôle d'une contrepartie à la rupture du pacte social par les majoritaires et qui s'imposerait aux minoritaires et peut alors être utilisé en cas de désaccord avec une certaine résolution de l'assemblée générale.

Finalement, nous pouvons conclure de nos développements que les actionnaires peuvent effectivement parvenir, à travers des pactes conclus entre eux, à augmenter exponentiellement le prix de cession de leurs participations en accroissant la participation cédée. Ils peuvent encore aménager leur sortie dans les mêmes conditions offertes au cédant afin de ne se retrouver dans une situation où leurs titres valent beaucoup trop moins s'ils venaient à les vendre individuellement et non dans le cadre d'un bloc de contrôle ou de blocage. La stratégie est qu'une telle négociation est difficilement obtenue postérieurement à l'apparition du plan de cession, ou admettons qu'elle peut être obtenue mais à un prix qui n'est pas autant avantageux. La sortie concomitante des actionnaires peut être obtenue en recourant à la conclusion de pactes d'accompagnement ou d'entraînement avant tout projet de cession. Par les premiers, la participation du débiteur ne sera cédée sauf à assurer au bénéficiaire l'opportunité de céder sa propre participation simultanément et aux mêmes conditions notamment de prix. Pratiquement, lors de la sortie des majoritaires, l'investisseur voudra les

accompagner et bénéficier des mêmes conditions de sortie. Par les seconds, le débiteur est contraint de céder ses titres au profit du cessionnaire si le premier décide de sortir de la société ou reçoit une offre de cession. Il faudra être prudent quant aux clauses qui survivent à la sortie de l'actionnaire comme celle de confidentialité ou de non-concurrence, parce que quand bien même détaché de tout lien avec la société, l'actionnaire restera engagé par les contrats qui par nature survivent sa sortie de la société. La protection des informations confidentielles et la protection de la société de la concurrence d'un actionnaire sortant qui a eu connaissance de la stratégie intérieure de fonctionnement de la société ainsi que de ses comptes et informations délicates seront de ce fait assurées.

Par suite, une interrogation se pose de savoir quelle est la position du droit commun et du droit sociétair face à cette panoplie d'engagements conclus entre les actionnaires. Durant notre étude, nous avons abouti à la conclusion que le droit tolère certaines clauses qui apportent des assouplissements à la réglementation stricte des sociétés anonymes. En effet, la protection que ces pactes confèrent est une protection tolérée par lesdits droits puisque nombreux assouplissements ont été introduits à certains principes de droit commun et de droit sociétair, et que certains mécanismes puisés de ces deux droits sont utilisés afin d'amener les pactes à dévoiler leur utilité la plus ultime. C'est ainsi que leurs conditions de formation et de validité se calquent sur celles adoptées en droit commun des contrats que ce soit au niveau de l'objet, de la présence d'un consentement non vicié, ou de la détermination du prix. Les actionnaires doivent veiller à ce que l'objet du pacte soit suffisamment déterminé, possible et licite. Il gravite autour de deux considérations majeures : la détention du capital d'une part, et le moteur de fonctionnement de la société qu'est l'exercice du pouvoir d'autre part. Le droit commun affirme aussi que le risque de qualification du pacte en contrat d'adhésion est toutefois à exclure lorsqu'il s'agit d'y faire adhérer le cessionnaire d'actions, donc d'opérer une substitution de parties à un contrat préexistant, vu que les signataires ont initialement librement négocié les clauses du pacte. Le droit commun veille aussi à ce que la détermination de la contrepartie pécuniaire au pacte soit une condition importante de validité de ce dernier puisque les engagements relatifs à la mutation de droits sociaux contre un prix renfermant des promesses d'achat

et/ou de vente tombent sous la catégorie de contrats de vente et doivent alors respecter les conditions de validité qui y sont respectives. La détermination du prix est tolérée si elle répond à trois conditions cumulatives : les éléments objectifs de détermination du prix doivent être connus par les actionnaires signataires au moment de la cession, la détermination du prix ne doit pas être subordonnée à un accord postérieur des parties, et la détermination ultérieure du prix doit être soustraite à l'influence individuelle de l'un des signataires.

Le second volet du droit commun réside dans l'exécution des pactes. Cette dernière, pour être tolérée, doit être opérée dans le respect du devoir de loyauté. Les pactes d'actionnaires sont le fruit de la pratique commerciale à travers de longues années et une grande importance a été accordée à la parole donnée, ce qui a mené à qualifier ces pactes d'engagements d'honneur. Toutefois, cette affirmation ne mène pas à nier que les pactes ne sont aucunement dépourvus d'une force obligatoire vu le principe de droit commun portant sur la force obligatoire des contrats. Le devoir de loyauté demeure cependant ; le droit commun tolère lesdits pactes si les signataires se comportent d'une façon honnête. En effet, pèse sur eux d'abord une obligation d'information surtout sur celui d'entre eux qui détient des renseignements privilégiés, et ensuite une obligation de coopération à travers laquelle il revient aux signataires de déployer les plus grands efforts afin de parvenir à la bonne exécution de l'accord.

En sus de ce qui a été mentionné, le droit commun tolère et autorise l'emploi de clauses qui y sont puisées et qui permettent de prévenir ou de remédier au dommage qui pourrait être subi du fait d'un manquement aux obligations contractuelles, ou même de dissuader le cocontractant de toute violation de ses obligations. C'est ainsi qu'il vient non seulement affirmer la validité des pactes d'actionnaires mais aussi renforcer leur exécution pour qu'ils puissent assurer une protection optimale de leurs signataires. Ainsi, un actionnaire sera contraint de payer une astreinte conventionnelle en cas de retard dans l'exécution de ses engagements, ou une clause pénale en cas de leur inexécution. Plusieurs autres mécanismes sont de même puisés du droit commun afin d'organiser l'exécution des pactes dont le recours à un tiers gestionnaire jouant le rôle de mandataire commun, ou à un tiers fiduciaire qui garantirait l'efficacité des engagements des signataires du pacte.

En outre, le principe de droit commun de l'effet relatif des contrats veut que ces pactes soient inopposables aux tiers de bonne foi. Le droit commun protège alors la société qui n'a pas signé le pacte à travers son représentant -qui signe en sa qualité de représentant social et non en sa qualité personnelle- et la considère une tierce personne, même si la majorité des actionnaires le signe. Toutefois, le droit commun, aussi théorique qu'il soit, ne nie pas la pratique et estime qu'il peut être prévu -ou même résulter d'une situation spontanée- que le cercle des parties aux pactes soit élargi. C'est ainsi que la ratification du pacte peut être implicite et alors, soit déduite du comportement du tiers d'une manière non équivoque, soit affirmée dans le cas d'un tiers qui profite d'une promesse de porte-fort. Cette dernière hypothèse serait alors justifiée par la théorie de la gestion d'affaires utile et le tiers sera tenu des suites de cette gestion.

Le droit sociétaire de son côté tolère certaines modifications que peuvent apporter les pactes d'actionnaires aux règles impératives de l'ordre public sociétaire et des principes de la gouvernance d'entreprise qui assurent, en théorie, la bonne marche de la société et la protection de ses intérêts. La pratique a révélé que ces règles sont trop rigides et nécessitent alors des modifications afin de répondre aux besoins pratiques des acteurs sociaux. Le droit sociétaire tolère alors que les actionnaires y prévoient des aménagements afin de mieux régir leurs relations, que ce soit au niveau des principes de négociabilité des actions, de partage des bénéfices ou de la conformité au contrat social, ou même au niveau du respect du principe de la hiérarchie et de la spécialité des organes sociaux et des conséquences que la gouvernance d'entreprise peut avoir. Nombreux principes d'ordre public sociétaire sont invoqués devant les tribunaux dans le but de remettre en cause la validité d'un pacte auquel un signataire préférerait échapper. Mais, les juges et la doctrine ont interprété les espaces de liberté que le droit sociétaire laisse à la pratique et ont admis que l'atteinte à certains principes peut avoir lieu si elle est volontaire, momentanée et justifiée par un motif légitime et sérieux tel que l'intérêt social.

En outre, malgré la flexibilité du droit sociétaire, il reste inconcevable que les engagements des actionnaires contreviennent aux dispositions impératives statutaires. En revanche, ils peuvent prévoir dans les pactes des situations non contenues dans les statuts sociaux comme ils peuvent prévoir les questions résiduelles qui ne relèvent pas du domaine exclusif des statuts. Ces prévisions

peuvent être contraires aux statuts et aucune hiérarchie n'existe entre les statuts et les pactes extrastatutaires; le critère à suivre serait alors la chronologie des signatures des pactes et des statuts et non pas leur hiérarchie. Le droit sociétair impose en outre que l'existence des pactes d'actionnaires soit dépendante de la qualité d'actionnaire et du contrat social puisqu'ils ne survivent pas à la perte de ladite qualité ou à la disparition dudit contrat. C'est ainsi que l'influence du droit sociétair sur l'existence desdits pactes est mise en exergue.

Dans le même ordre d'idées, les actionnaires seront portés parfois à conclure des pactes qui ont pour finalité d'aménager le pouvoir au sein de la société et même de s'ingérer dans sa gestion afin de faire parvenir leurs visions et de les voir appliquer au sein de la société. Malgré l'atteinte que ces pactes portent à la gouvernance d'entreprise et surtout au principe de la répartition des pouvoirs, le droit sociétair les tolère occasionnellement et admet quelques atténuations à ces principes. C'est ainsi que le droit sociétair ne fait pas obstacle à ce que les actionnaires concluent des pactes leur permettant d'obtenir leur assentiment sur des décisions précises dans la société afin de pouvoir augmenter leur influence dans la gestion sociale, que ce soit via un droit de veto ou d'autorisation préalable, ou même un droit de nommer des administrateurs et de les révoquer. Les actionnaires peuvent même conclure des accords pour organiser la répartition des sièges au sein du conseil d'administration, mais sous certaines conditions.

D'autres pactes sont la conséquence directe du respect des limites du principe de la gouvernance d'entreprise, tout en aménageant certaines prérogatives permettant d'accentuer l'ingérence des actionnaires dans la gestion sociale. Le droit sociétair permettra alors aux actionnaires de renforcer l'information qui leur est communiquée pour être informé de chaque événement qui pourra modifier l'activité générale et la situation financière de la société et de tout événement de nature à compromettre la continuité de l'exploitation. En outre, les actionnaires feront dans certains cas publier les actes qu'ils concluent afin de leur assurer leur efficacité ultime puisque la transparence et la responsabilisation sont des fonctions centrales du concept de la bonne gouvernance. Par-là, les processus décisionnels transparents et la divulgation des informations vont permettre aux tiers d'examiner les actions en profondeur et par conséquent de tenir la société comme responsable de ses actions.

Nous recommandons alors fortement de bien veiller à la négociation de pactes puisqu'il y aura toujours des points de désaccords avec les autres actionnaires dans la même société anonyme, ou même un imprévu qui résulte en une situation de blocage. Nous encourageons de même à ce que les pactes soient librement négociés afin de pouvoir protéger au mieux les intérêts de la partie la plus faible au contrat.

Ces développements mènent à nous interroger, sur un plan complètement différent, sur la nature du pacte. Faut-il affirmer que les signataires du pacte détiennent une simple créance du contrat ou pouvons-nous caractériser au pacte un intérêt, une universalité de fait ou de droit, une personne morale ? Cette hypothèse se pose par analogie à la masse des créanciers lors de la faillite d'un commerçant, dont la jurisprudence admettait qu'elle avait une personnalité morale, et pouvait donc avoir un patrimoine et agir en justice. Dans ce cas, le signataire détiendrait une part de la personne morale qui serait un bien indépendant de l'obligation que le contrat va lui procurer. Le pacte aurait alors un représentant, des droits et des obligations.

Bibliographie

I. OUVRAGES GÉNÉRAUX

A. Ouvrages Libanais

CHEMALY Richard: Cours de Droit commercial, 3e année de licence libanaise en Droit, année universitaire 1997- 1998, Faculté de Droit et des Sciences politiques de l'Université Saint-Joseph (Beyrouth), cité par RIZKALLAH Jihad, Les pactes d'actionnaires relatifs au transfert d'actions, mémoire sous la direction de monsieur le professeur Richard Chemaly, novembre 2002.

FABIA Charles et SAFA Pierre: Code de commerce libanais annoté, 3^{ème} éd., Maison d'édition juridique Sader, 1988.

NAJJAR Alexandre: L'administration de la société anonyme libanaise, Bruylant- Delta, 1998.

NASSIF Elias: Encyclopédie des sociétés commerciales, t.1, éd. Al Halabi, 1994, p.143 (en arabe).

TYAN Emile: Droit Commercial, 2^{ème} éd., Hachette Antoine, 1968 et 2017.

B. Ouvrages Français

BENABENT Alain: Les contrats spéciaux civils et commerciaux, Montchrestien, 8^{ème} éd., 2008.

CARBONNIER Jean: Droit civil, t.III, Les biens, éd. PUF, collection «Thémis», 12^{ème} éd., 1985.

CORNU Gérard: Vocabulaire juridique, Association H. Capitant, Coll. PUF Quadrige, 3^{ème} éd., 2002, voir Objet (du contrat, a).

COZIAN Maurice, VIANDIER Alain et DEBOISSY Florence: Droit des sociétés, Litec 2002, 15^{ème} éd. et 22^{ème} éd., 2009.

ESCARRA Jean et Edouard et RAULT Jean: Traité théorique et pratique de droit commercial – Les sociétés commerciales, t.4, Librairie S., 1959.

ESCARRA Jean et RAULT Jean: Traité théorique et pratique de droit commercial, III.

GERMAIN Michel: Traité de droit commercial – Les sociétés commerciales, t.1, Vol. 2, 19^{ème} éd., L.G.D.J., 2009.

HAMEL Joseph, LAGARDE Gaston et JAUFFRET Alfred: Traité de droit commercial, t 1, 2^{ème} vol., 2^{ème} éd., Lagarde, 1980.

LEFEBVRE Francis: Mémento Pratique Sociétés Commerciales, 2008 et 2009.

MAZEAUD Henri, Léon et Jean et CHABAS François: Leçons de droit civil, t.2, Premier Vol., Obligations- Théorie générale, éd. Montchrestien, 1973.

MERLE Philippe: Droit commercial – Sociétés commerciales, D., 7^{ème} éd.

RIPERT Georges et ROBLOT René: Traité de droit commercial, t.1, vol. 2, 18^{ème} éd., L.G.D.J. 1991.

RONDIERE René et OPPETIT Bruno: Droit commercial, Groupements commerciaux, 10^{ème} éd., 1980.

TERRE François, SIMLER Philippe et LEQUETTE Yves: Droit civil - Les obligations, D. 2013, 11^{ème} éd.

II. OUVRAGES SPÉCIAUX, THÈSES ET MONOGRAPHIES

BAFFOY Gérard: J. Cl. Notarial Formulaire V° Entreprise, Fasc. 170, Entreprise - Cession de contrôle à titre onéreux, 1 décembre 2010, dernière mise à jour le 15 mars 2017.

BERTREL Jean Pierre et JEANTIN Michel: Acquisitions et fusions des sociétés commerciales, éd. Litec, 1989.

CLAUDEL Emmanuelle: «Clauses léonines extrastatutaires- Les voies d'un compromis», Mélanges Jeantin 1999.

CUISINIER Vincent: L'affectio societatis, Litec, 2008.

DAIGRE Jean-Jacques, SENTILLES-DUPONT Monique: Pactes d'actionnaires, GLN Joly, 1995.

GERMAIN Michel et CAUSSAIN Jean-Jacques: Pratique des cessions de contrôle dans les sociétés anonymes non cotées, JCP E 1987, II.

GOFFAUX-CALLEBAUT Géraldine: Du contrat en droit des sociétés: essai sur le contrat instrument d'adaptation du droit des sociétés, éd. L'Harmattan, 2008.

GOUBEAUX Gilles: La règle de l'accessoire en droit privé, L.G.D.J., T. 93, 1969.

GRANIER Thierry: Synthèse - Actions, J. Cl. Sociétés Traité, 3 juin 2020.

GUYON Yves: Traité des contrats - Les sociétés, aménagements statutaires et conventions entre associés, L.G.D.J., 5^{ème} éd., 2002.

HENRI Marc et BOUILLET- CORDONNIER Ghislaine: Pactes d'actionnaires et privilèges statutaires, éd. EFE, 2003.

LAMY-LEXEL Avocats Associés: J. Cl. Sociétés Formulaire, Fasc. Q-24, Garantie d'actif et de passif, 1 avril 2018, dernière mise à jour le 22 janvier 2019.

LE NABASQUE Hervé, DUNAUD Patrick et ELSSEN Patricia: Les clauses de sortie dans les pactes d'actionnaires, éd. Techniques, Droit des sociétés, Actes pratiques, 10/1992.

LEROY Caroline, Le Pacte d'Actionnaires dans l'Environnement Sociétaire, thèse de doctorat en droit privé, Université Est Créteil Val de Marne, soutenue le 14 juin 2010, <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-00675666>.

MACAULAY Stewart, Non-contractual relations in business: a preliminary study, American Sociological Review, Vol. 28. n.1., Feb. 1963, p.63-64.

MERLE Philippe, Exposé des motifs du projet de loi instaurant la société par actions simplifiée en droit libanais, projet de loi adressé au ministre de la justice, Monsieur B. Tabbarah le 18 juin 2004.

MIGNON-COLOMBET Astrid: L'exécution forcée en droit des sociétés, Economica, 2004.

MONTSALLIER Marie-Christine: L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme, Thèse de doctorat en Droit privé, L.G.D.J., 1998.

MOULIN Jean-Marc: J. Cl. Commercial, Fasc. 1486, Sociétés Anonymes - Pactes d'actionnaires, 16 février 2018.

MOUSSERON Pierre: Les conventions de garantie dans les cessions de droits sociaux, Nouvelle éd. fiduciaires, 1992.

POITRINAL François-Denis, La révolution contractuelle du droit des sociétés-Dynamique et paradoxes, éd. Banque., 2003.

PRAT Sébastien: Les pactes d'actionnaires relatifs au transfert de valeurs mobilières, Thèse Université René Descartes Paris V. 1988, Litec, 1992.

SCHMIDT Dominique: Les conflits d'intérêts dans la société anonyme, éd. Joly, 2004.

VELARDOCCHIO-FLORES Dominique: Les accords extrastatutaires entre associés, Presses universitaires d'Aix Marseille, 1993.

III. ARTICLES, ÉTUDES ET CHRONIQUES

BERTREL Jean-Pierre: Liberté contractuelle et sociétés – Essai d’une théorie du «juste milieu» en droit des sociétés, RTD com., 1996.

BONNARD Jérôme: L'influence des principes généraux du droit des contrats en matière de pactes d'associés, Mélanges Michel Jeantin, D. 1999.

CHAPUT Yves: La liberté et les statuts, Rev. sociétés, 1989.

COURET Alain et JACOMET Thierry: Les pièges des pactes d'actionnaires: questions récurrentes et interrogations à partir de la jurisprudence récente, RJDA, 10/08.

DIAB Nasri et NAJJAR Alexandre, Réforme du code de commerce : entre innovations et toilettage, article dans L'Orient- Le Jour, 26 avril 2019, <https://www.lorientlejour.com/article/1168054/reforme-du-code-de-commerce-entre-innovations-et-toilettage.html#:~:text=Le%20code%20de%20commerce%20libanais,du%20mois%20de%20juillet%202019.>

GHESTIN Jacques: L'indétermination du prix de vente et la condition potestative, D. 1973, Chron.

HOVASSE Henri et MORELLI Nicola: Les opérations de restructuration des sociétés à l'épreuve de la crise, JCP E, 2010.

JEANTIN Michel: Les conventions de vote, RJ com. 1990, n.spécial.

KESSLER Denis: L'entreprise entre transparence et secret, publié dans Pouvoirs, revue française d'études constitutionnelles et politiques, 2001/2, n.97, p.33 à 46. Accès en ligne sur <https://www.cairn.info/journal-pouvoirs-2001-2-page-33.htm?contenu=article>

LARRIEU Peggy: L'interprétation des pactes extra-statutaires, Rev. sociétés, 2007.

MARTIN Didier et FAUGEROLAS Laurent: Les pactes d'actionnaires, JCP G, 1989. I.

MARTIN Didier: L'exclusion d'un actionnaire, RJ. com., 1990.

MESTRE Jacques: L'évolution du contrat en droit privé français, Journées René Savatier, PUF, 1986.41.

MOURY Jacques:

- Des clauses restrictives de la libre négociabilité des actions, RTD com., 1989.
- Des ventes et des cessions de droits sociaux à dire de tiers, Rev. Soc. 1997.

- Remarques sur la qualification, quant à leur durée, des pactes d'associés, D. 2007.

OPPETIT Bruno: L'engagement d'honneur, D. 1979. Chron.

PAILLUSSEAU Jean:

- La cession de contrôle, JCP 1986, I, 3224.
- La modernisation du droit des sociétés commerciales, D. 1996, Chron.
- L'efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir, LPA 19 juin 1995.

PARLEANI Gilbert: Les pactes d'actionnaires, Rev. Sociétés 1991.

POITRINAL François-Denis: Cessions d'entreprise: Les conventions de earn out, JCP E, n.1, 7 janvier 1999.

SCHMIDT Daniel: Rapport de synthèse, in La stabilité du Pouvoir et du Capital dans les sociétés par actions, Colloque de Deauville, RJ com., 1990.

SOUMRANI Michel, Le régime juridique des valeurs mobilières émises par les sociétés anonymes dans certains pays arabes, P.O.E.J.1980.

VAMPARYS Xavier: Validité et efficacité des clauses d'entraînement et de sortie conjointe dans les pactes d'actionnaires: Bull. Joly Sociétés 2005.

IV. NOTES, CONCLUSIONS ET OBSERVATIONS

BIGOT Jérémie: note sous:

- Paris, 23 février 1962, D. 1963, p.570.

CHARTIER Yves: note sous:

- Cass. Com., 21 juin 1988, Rev. Soc. 1989, p.46.

CORDONNIER Paul: note sous:

- Cass. Civ., 7 avril 1932, D.1933, p.153.

COURET Alain: note sous:

- Cass. Com., 3 mai 1995, Bull. Joly, 1995, p.863.
- Cass. Com., 10 mars 1998, Bull. Joly 1998, p.464.
- Ass. plén., 22 avril 2011, n.09-16.008, JurisData n.2011-007275 ; Bull. Joly 2011, p.567.

COQUELET Marie-Laure: observation sous:

- Cass. Com., 3 mars 2009, JurisData n.2009-047296; Dr. Soc. 2009, comm. 110.

DAIGRE Jean-Jacques: note sous:

- CA Amiens, 4 avril 1951, JCP, 1952.II.795.
- CA Paris, 30 juin 1995, arrêt Métaleurop, JCP, éd E., 1996, n.795, p.69.
- Cass. Com., 13 février 1996, Rev. sociétés, 1996, p.781.

DANA-DEMARET Sabine: note sous:

- CA Paris, 7 juin 1988, Rev. Sociétés 1989. 246.

DOM Philippe: note sous:

- CA Versailles, 26 juin 1997, Bull. Joly, 1997, p.343.

DONDERO Bruno: note sous:

- Cass. Com., 6 novembre 2007, n.07-10.620 et 07-10.785, JurisData n.2007-041276,D., 2008, p.1024.
- Cass. Com., 17 mars 2009, RTD. com., 2009, p.383.
- CA Paris, ch. 8, 4 décembre 2012, Bull. Joly Sociétés 2013, p.334.

DUPICHOT Philippe: note sous:

- Cass. Com., 17 janvier 1984, Gaz. Pal., 1984, p.389.

FAGES Bertrand: note sous:

- Cass. Com., 28 avril 2009, JurisData n.2009-048013, RTD civ., 2009, p.525.

FRONTBRESSIN (de) Patrick: note sous:

- Trib. Com. Paris, 4 mai 1981, RJ com. 1982, p.7.

GAUDEMET Antoine: note sous:

- Cass. Com., 24 mai 2011, 10-24.869, JurisData n.2011-009581, CGE / Lyonnaise des Eaux; Bull. civ. IV, n.80; Rev. sociétés 2011, p.482.

GERMAIN Michel: note sous:

- Cass. Com., 19 mai 1992, Rev. de droit bancaire 1992, p.211.

GHESTIN Jacques: note sous:

- Cass.Com., 27 février 1996, JCP, éd. G.II. 22665.

GUYON Yves: note sous:

- Cass. Soc., 15 juin 1982, Rev. Soc. 1983, p.329.
- Cass. Com., 4 juin 1996, JCP, 1996, éd. E.II.849.

HEINICH Julia: note sous:

- Cass. com., 26 avril 2017, n.15-12.888, JurisData n.2017-007780; Dr. Soc. 2017, comm. 124.

HOUIN Jean-Claude: note sous:

- Cass. Com., 12 mars 1996, Martin c/ Sté Cam Galaxy, Bull. civ., IV, n.88, p.73; D., 1996, somm. 347.

HOUPIN Charles et BOSVIEUX Henry: note sous:

- CA Rennes, 12 juillet 1912, Journal sociétés, 1913, p.23.

HOVASSE Henri: note sous:

- Cass. Com., 18 décembre 2007, Droit des sociétés 2008, n.55.
- Cass. Com., 28 avril 2009, JurisData n.2009-048013, Dr. Soc., 2009, comm. 136.
- CA Lyon, 14 mai 2009, 3^{ème} ch., affaire FGI SARL c/ Saint-André SA, Dr. Soc., 2010, comm. 6.

JEANTIN Michel: note sous:

- Cass. Com., 26 avril 1994, n.92-18.173, JurisData n.1994-001019; Rev. sociétés 1994, p.480.

KESSLER Guillaume: note sous:

- Cass. Com., 22 février 2005, D. 2005, Jurisprudence p.973.

LE CANNU Paul: note sous:

- CA Paris, 9 octobre 1985, Bull. Joly, 1986, parag. 226, p.761.
- CA Montpellier, 17 décembre 1992, Bull. Joly 1993, p.649.
- CA Paris, 18 février 2000, Bull. Joly, 2000, p.727.
- Cass. Com., 7 janvier 2004, n.00-11.692, JurisData n.2004 -021750; Bull. Joly Sociétés 2004, p.544.
- Cass. Com., 8 mars 2005, pourvoi n.02-17.692, Bull. Joly, 2005, p.995.
- Cass. Com., 17 mars 2009, RTD. com., 2009, p.383.

LEVENEUR Laurent: note sous:

- Cass. ch. mixte, 26 mai 2006, n.03-19.376 et 03-19.495, JurisData n.2006-033690.

LUCAS François- Xavier: note sous:

- CA Paris, 27 mars 2001, JCP, éd. N, 2002, p.1237.
- Trib. Com. Paris, 17 octobre 2006, Bull. Joly, 2007, p.72, II.
- CA Paris, 15 décembre 2006, Bull. Joly 2007. 479; D., 2007, p.2045, n.10.

MALAURIE Philippe: note sous:

- CA Paris, 22 novembre 1972, D. 1974, p.93.
- Cass. Com., 28 juin 1988, D. 1989, p.121.

MESTRE Jacques: note sous:

- Cass. Com., 2 juin 1987, Rev. sociétés, 1988, p.223.

MORTIER Renaud: note sous:

- Cass. Civ. 1, 31 octobre 2007, n.05-14.238, JurisData n.2007-041117; JCP, éd. N, 2007, p.1064.

MOULIN Jean-Marc: note sous:

- Cass. Com., 7 juin 2016, n.14-17.978, JurisData n.2016-011198; Gaz. Pal., 6 sept. 2016, n.30, p.60.

MOURY Jacques: note et commentaire sous:

- CA Paris, 15 décembre 2006, Bull. Joly 2007. 479; D., 2007, p.2045, n.10.
- Cass. Com., 6 novembre 2007, n.07-10.620 et 07-10.785, JurisData n.2007-041276, Rev. sociétés, 2008, p.89.

OPPÉTIT Bruno: note sous:

- Trib. Commercial Paris, 1 août 1974, affaire Schneider c/Marine-Firminy, Rev. sociétés 1974, p.685.

PACLOT Yann: note sous:

- Cass. Com., 13 décembre 1994, JCP, éd. E, 1995, II.705.

PAILLUSSEAU Jean: note sous:

- Cass. Com., 22 octobre 1969, Rev. sociétés, 1970, p.288; JCP G, 1970.II.n.16197.

RANDOUX Dominique: note sous:

- Cass. Com., 20 mai 1986, Rev. sociétés 1986, p.587.

RODIÈRE René: note sous:

- CA Rouen, 8 février 1974, Rev. Sociétés, 1974, p.507.

SCHILLER Sophie: observation et note sous:

- Cass. Civ. 1, 31 octobre 2007, n.05-14.238, JurisData n.2007-041117; Rev. sociétés 2008, p.321.
- Cass. Com., 3 février 2015, BJS, 2015 n.4, p.188.

SCHMIDT Dominique: note sous:

- Cass. Com., 19 décembre 1983, Rev. sociétés, 1985, p.105.

TREBULLE François- Guy: note sous:

- Cass. Com., 22 février 2005, Rev. sociétés 2005, n.107.

VAMPARYS Xavier: note sous:

- Cass. Com., 6 novembre 2007, n.07-10.620 et 07-10.785, JurisData n.2007-041276, Bull. Joly, 2008, p.125.

VIANDIER Alain: note et observation sous:

- CA Paris, 20 octobre 1980, affaire Metzger, Rev. sociétés, 1980, p.774.
- Cass. Com., 26 mai 2004, JCP, éd. E, 2004, 1344.
- Cass. Com., 3 novembre 2004, n.00-14.271, JurisData n.2004-025486; JCP E 2005, 486.

VIANDIER Alain et CAUSSAIN Jean-Jacques: observation sous:

- Cass. Com., 22 juillet 1986, JCP, éd. E., 1986.II.414.
- Cass. Com., 7 juillet 1992, JCP, éd. G, 1993.II.3652, n.16.

V. JUGEMENTS ET SENTENCES

A. Tribunaux Libanais

CA Beyrouth, 10 janvier 1949, Rev. jud. Lib., 1950, p.423.

Juge unique Beyrouth, 21 janvier 1955, Rev. jud. Lib.1955, p.187.

Cass. Lib., n.107, 8 octobre 1960, Recueil Baz 1960, p.98.

Cass.lib., n.1, 5 janvier 1971, Al Adl 1971, p.433.

Cass. Civ., 3^{ème} ch., 5 janvier 1972, D.1972, p.339.

Cass. Lib., n.35, 25 avril 1973, Recueil Baz 1973, p.27.

Cass.civ.lib., 2^{ème} ch., 23 avril 1996, Cassandre 1996, n.4, p.16.

Cass. lib., 4^{ème} ch., 27 janvier 1998, Inédit.

Juge des référés Jounieh, Liban, 12 mars 2001, affaire Issam Fares – Sleiman Franjeh c/ Pierre El Daher.

Cass. Lib., 5^{ème} ch., 29 mai 2003, Al Adl 2003, t.2-3, p.88.

B. Tribunaux Français

Cass. Req., 19 février 1878: D. 1879, jurisprudence p.332.
CA Rennes, 12 juillet 1912, Journal sociétés, 1913, p.23.
Cass. Civ., 7 avril 1932, D.1933, p.153.
Trib. Com. Roanne, 23 octobre 1935, Gaz. Pal., 1935, 2, p.902.
Cass. Civ., 4 juin 1946, JCP G 1947, II, 3518.
Cass. Com., 21 février 1949, Bull. civ. n.93, p.156.
CA Amiens, 4 avril 1951, JCP, 1952.II.795.
CA Aix, 29 novembre 1955, JCP 1956, 9603.
Paris, 23 février 1962, D. 1963, p.570.
Trib. Com. Seine, 24 janvier 1963, RJ. com., 1963, p.106.
Cass. Com., 8 mai 1963, JCP, 1963.II.13283.
Cass. Com., 24 mars 1965, Bull. civ., III, n.232, p.208.
Cass. Com., 11 juin 1965, Bull. civ. III, n.361; D. 1965, jurisprudence p.782.
Cass. Com., 22 octobre 1969, Rev. sociétés, 1970, p.288; JCP G, 1970.II.n.16197.
Cass. Com., 2 février 1971, RTD com., 1971, p.1038.
CA Paris, 22 novembre 1972, D. 1974, p.93.
Cass. Com., 12 février 1973, Bull. civ. IV, no 69.
CA Rouen, 8 février 1974, Rev. Sociétés, 1974, p.507.
Trib. Commercial Paris, 1 août 1974, affaire Schneider c/Marine-Firminy, Rev. sociétés 1974, p.685.
Cass. Com., 11 février 1980, Rev. sociétés 1980, p.477.
CA Paris, 20 octobre 1980, affaire Metzger, Rev. sociétés, 1980, p.774.
Cass. Com., 10 mars 1981, Bull. Joly, 1981, p.449.
Trib. Com. Paris, 4 mai 1981, RJ com. 1982, p.7.
Cass. Com., 8 février 1982, Bull. Joly, 1982, p.304.
CA Paris, 4 mai 1982, Gaz. Pal. 1983.1. Jurisprudence 152.
Cass. Soc., 15 juin 1982, Rev. Soc. 1983, p.329.
CA Paris, 12 février 1983, JurisData n.1983-029077.

CA Paris, 17 novembre 1983, Bull. Joly 1984, p.399.
Cass. Com., 19 décembre 1983, Rev. sociétés, 1985, p.105.
Cass. Com., 17 janvier 1984, Gaz. Pal., 1984, p.389.
Cass.Com., 12 décembre 1984, Gaz. Pal. 2 juillet 1985, somm., p.143.
Cass. Com., 2 juillet 1985, affaire Cohen-Skalli et a. c/ SA Lustucru et a., Bull. Joly, 1986, p.229.
CA Paris, 9 octobre 1985, Bull. Joly, 1986, parag. 226, p.761.
Cass. Com., 20 mai 1986, Rev. sociétés 1986, p.587.
Cass. Com., 3 juin 1986, Rev. sociétés, 1986, p.585.
Cass. Com., 22 juillet 1986, JCP, éd E., 1986.II.414.
Cass. Com., 2 juin 1987, Rev. sociétés, 1988, p.223.
CA Paris, 7 juin 1988, Rev. Sociétés 1989. 246.
Cass. Com., 21 juin 1988, Rev. Soc. 1989, p.46.
Cass. Com., 28 juin 1988, D. 1989, p.121.
Cass. Com., 19 mai 1992, Rev. de droit bancaire 1992, p.211.
Cass. Com., 7 juillet 1992, JCP, éd. G, 1993.II.3652, n.16.
CA Montpellier, 17 décembre 1992, Bull. Joly 1993, p.649.
Cass. Com., 26 avril 1994, n.92-18.173, JurisData n.1994-001019.
Cass. Com., 13 décembre 1994, JCP, éd. E, 1995, II.705.
Cass. Com., 3 mai 1995, Bull. Joly, 1995, p.863.
CA Paris, 30 juin 1995, arrêt Métaleurop, JCP, éd E., 1996, n.795, p.69.
CA Paris, 15 décembre 1995, JurisData no 024665, Dr. Soc, 1996, n.113.
Cass. Com., 13 février 1996, Rev. sociétés, 1996, p.781.
Cass.Com., 27 février 1996, JCP, éd. G.II. 22665.
Cass. Com., 12 mars 1996, Martin c/ Sté Cam Galaxy, Bull. civ., IV, n.88, p.73.
Cass. Com., 4 juin 1996, JCP, 1996, éd. E.II.849.
CA Versailles, 26 juin 1997, Bull. Joly, 1997, p.343.
Cass. Com., 10 mars 1998, Bull. Joly 1998, p.464.
CA Paris, 10 décembre 1998, JurisData no 023561.

CA Paris, 18 février 2000, Bull. Joly, 2000, p.727.

CA Paris, 27 mars 2001, JCP, éd. N, 2002, p.1237.

Trib. Com. Paris, 25 juin 2002, JurisData n.2002-19 6978.

CA Poitiers, 12 novembre 2002, RJDA, 03/10, p.854 et Dr. Soc., 2003, p.21.

Cass. Com., 1 juillet 2003, n.1095 F-D, Sté Eurodec c/ Sté Groupe Choisy Inc, RJDA, 5/04 n.574.

Cass. Com., 7 janvier 2004, n.00-11.692, JurisData n °2004 -021750; Bull. Joly Sociétés 2004, p.544.

Cass.Com., 21 janvier 2004, n.156, RJDA 5/04 n.522.

Cass. Com., 28 avril 2004, RJDA, 2004/8-9, n.983.

Cass. Com., 26 mai 2004, JCP, éd. E, 2004, 1344.

Cass. Com., 3 novembre 2004, n.00-14.271, JurisData n.2004-025486; JCP E 2005, 486.

CA Paris, 14 décembre 2004, n.03-21818, 3^{ème} ch., Vendrand c/ Gilliland, BRDA, 20/05.

Cass. Com., 22 février 2005, D. 2005, Jurisprudence p.973.

Cass. Com., 8 mars 2005, pourvoi n.02-17.692, Bull. Joly, 2005, p.995.

CA Paris, 18 octobre 2005, n.04-4322, 3^{ème} ch., Hermann c/ Vileghe, RJDA, 7/06, n.791.

Cass. Com., 23 mai 2006, n.670 F-D, Dreano c/ Partucci, RJDA, 11/2006, n.1140.

Cass. ch. mixte, 26 mai 2006, n.03-19.376 et 03-19.495, JurisData n.2006-033690.

Trib. Com. Paris, 17 octobre 2006, Bull. Joly, 2007, p.72, II.

CA Paris, 15 décembre 2006, Bull. Joly 2007. 479; D., 2007, p.2045, n.10.

Cass. Com., 20 mars 2007, JCP G, 2007.I. 179, n.3.

CA Paris, 27 mars 2007, n.12-13.840, Bull. Joly Sociétés 2007. n.278.

Cass. Com., 23 octobre 2007, JCP 2007. Actu. 522 et II. 10197.

Cass. Civ. 1, 31 octobre 2007, n.05-14.238, JurisData n.2007-041117.

Cass. Com., 6 novembre 2007, n.07-10.620 et 07-10.785, JurisData n.2007-041276, Rev. sociétés, 2008, p.89.

Cass. Com., 18 décembre 2007, Dr. Soc. 2008, n.55.
Cass. Soc., 19 mars 2008, JurisData n.2008-043287.
Cass. Civ., 15 mai 2008, 06-20.806, Inédit; Bull. Joly 2009, n.10.
Cass. Com., 17 juin 2008, n.07-14.965, Bull. civ. IV, n.126.
CA Paris, 8 janvier 2009, n.07/21656, RJDA 4/09 n.307.
Cass. Com., 3 mars 2009, JurisData n.2009-047296.
Cass. Com., 17 mars 2009, RTD. com., 2009, p.383.
Cass. Com., 31 mars 2009, n.08-11.860, RJDA 6/09, n.548.
Cass. Com., 28 avril 2009, JurisData n.2009-048013, Dr. Soc., 2009, comm. 136 et RTD civ., 2009, p.525.
CA Lyon, 14 mai 2009, 3^{ème} ch., affaire FGI SARL c/ Saint-André SA, Dr. Soc., 2010, comm. 6.
Cass. Com., 15 mars 2011, n.10-13.824, RJDA 6/11 n.549.
Ass. plén., 22 avril 2011, n.09-16.008, JurisData n.2011-007275 ; Bull. Joly 2011, p.567.
Cass. Com., 24 mai 2011, 10-24.869, JurisData n.2011-009581, CGE / Lyonnaise des Eaux; Bull. civ. IV, n ° 80; Rev. sociétés 2011, p.482.
Cass. Com., 6 novembre 2012, n.11-20.582,
<https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000026608345/>.
CA Paris, ch. 8, 4 décembre 2012, Bull. Joly Sociétés 2013, p.334.
Cass. Com., 14 mai 2013, n.11-22.845,
<https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000027424134/>.
Cass. Com., 11 mars 2014, 12-12.074, Inédit;
<https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000028734765/>.
Cass. Com., 6 mai 2014, 13-17.349 13-19.066, Inédit;
<https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000028916812/>.
Cass. Soc., 15 octobre 2014, n.13-11.524, JurisData n.2014-024126.
Cass. Soc., 21 janvier 2015, n.13-26374;
<https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000030142945/>.
Cass. Com., 3 février 2015, BJS, 2015 n.4, p.188.
Cass. Com., 5 janvier 2016, Inédit;
<https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000031811543/>.

Cass. Com., 7 juin 2016, n.14-17.978, JurisData n.2016-011198; Gaz. Pal., 6 sept. 2016, n.30, p.60.

CA Lyon, 3^{ème} ch. A, 2 mars 2017, n.11/04726;
<https://www.doctrine.fr/d/CA/Lyon/2017/CD00CFD2E6FF0B1F081CA>.

Cass. Com., 26 avril 2017, n.15-12.888, JurisData n.2017-007780; Dr. Soc. 2017, comm. 124.

Cass. Com., 11 mai 2017, 15-25.343, Inédit; <https://juricaf.org/arret/FRANCE-COURDECASSATION-20170511-1525343>.

Cass. Com., 7 mai 2019, n.17-16.675 F-D;
<https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000038488736/>.

Cass. Com., 5 juin 2019, n.17-18.967;
<https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000038629753/>.

Cass. Civ., 3^{ème} ch., 12 décembre 2019, n.18-21.242 ;
https://www.ria.fr/r/Publie/FA/p1/Infographies/Droit/Chronique%20juridique/2020-07-10/Cour_de_cassation_civile_Chambre_civile_3_12_d%C3%A9cembre_2019_18-21.242_In%C3%A9dit.pdf.

Table des Matières

<i>Remerciements</i>	2
Principales abréviations	5
Introduction	7
Première Partie: Les pactes d'actionnaires: une protection optimale	15
Titre 1: Les pactes entre actionnaires détenant un pouvoir de contrôle en commun	15
Chapitre 1: Les pactes servant à maintenir le groupement des actionnaires	16
Section 1: Les pactes restreignant les mutations des droits sociaux au niveau de leur principe	17
§1: Le figement de l'équilibre existant dans la répartition du capital	17
§2: L'autorisation d'acquisitions limitées à l'extérieur du groupe	20
Section 2: Les pactes accentuant l'intuitu personae dans le choix de la personne du cessionnaire	22
§1: La soumission de l'identité de l'acquéreur pressenti à un agrément	23
§2: L'octroi d'un droit de préemption ou de préférence sur l'opération de cession	25
Chapitre 2: Les pactes servant à réaménager le groupement des actionnaires	28
Section 1: Les pactes déclenchés par un évènement rendant impossible le maintien de l'actionnaire au sein de la coalition	28
§1: L'exclusion d'un actionnaire indésirable sous condition suspensive	29
§2: La récompense ou la sanction du sortant	32
Section 2: Les pactes déclenchés par la seule volonté de l'un des signataires	35
§1: La mise en jeu d'options croisées conditionnelles	35
§2: La mobilisation d'offres alternatives sous conditions	38
Titre 2: Les pactes entre actionnaires membres d'une coalition non homogène	40
Chapitre 1: Les pactes défendant la perpétuité du rapport de domination	41
Section 1: Les pactes assurant le contrôle des mouvements d'actions détenues par les majoritaires	41
§1: Le renforcement du pouvoir de contrôle et de la dominance	41
§2: L'optimisation des prix de cession du contrôle et du blocage	44
Section 2: Les pactes assurant le contrôle des décisions de gestion	46
§1: Le contrôle du vote au sein des assemblées	47
§2: L'assurance d'une main mise au sein de l'organe de direction	50
Chapitre 2: Les pactes aménageant une voie de sortie à l'actionnaire	53
Section 1: La décision de sortie initiée par une volonté singulière	53
§1: L'exercice de la faculté préétablie de retrait	54
§2: Les plus importantes clauses accompagnant le retrait	56
Section 2: La sortie par cession concomitante des signataires	59
§1: L'accompagnement et l'entraînement à la cession	59
§2: La survie de certaines clauses suite à la sortie de l'actionnaire	62

Deuxième Partie: Les pactes d'actionnaires: une protection tolérée	66
Titre 1: La tolérance par le droit commun.....	66
Chapitre 1: L'encadrement de la conclusion et de l'exécution du pacte	67
Section 1: Les conditions de validité du pacte.....	67
§1: Le consentement, l'objet et la cause du pacte	67
§2: La détermination de la contrepartie pécuniaire	71
Section 2: Le devoir de loyauté: une condition de l'exécution du pacte	74
§1: La qualification du pacte en engagement d'honneur	74
§2: La manifestation de la confiance mutuelle entre signataires	76
Chapitre 2: L'encadrement des effets du pacte inter partes et erga omnes	79
Section 1: Les palliatifs au manque d'exécution par un signataire.....	79
§1: Les moyens pécuniaires et contractuels	79
§2: Les mesures préventives et les garanties.....	82
Section 2: Les effets des pactes d'actionnaires par rapport aux tiers	84
§1: L'inopposabilité des pactes aux tiers de bonne foi	85
§2: L'élargissement du cercle des parties au pacte	87
Titre 2: La tolérance par le droit sociétaire	90
Chapitre 1: Le risque d'atteinte à l'ordre public sociétaire	90
Section 1: Le risque d'atteinte à des droits essentiels.....	90
§1: La négociabilité des actions en risque de violation.....	91
§2: L'atteinte au partage des bénéfices: la clause léonine	94
Section 2: Le risque d'atteinte au contrat social	96
§1: L'existence des pactes d'actionnaires dépendante des statuts.....	96
§2: Le contenu des pactes d'actionnaires dépendant des statuts	99
Chapitre 2: Le risque d'atteinte à la gouvernance d'entreprise	101
Section 1: Le respect du principe de hiérarchie et de spécialité des organes sociaux	102
§1: La réserve d'un droit de veto ou d'une autorisation préalable.....	102
§2: La nomination, les pouvoirs et la révocation des administrateurs	105
Section 2: Les conséquences de la gouvernance d'entreprise	108
§1: Le renforcement de l'information des actionnaires	109
§2: La transparence et la publication des pactes	112
Conclusion	116
Bibliographie.....	126