

La sécurisation des clauses de sortie dans les pactes d'actionnaires : retour sur quelques précisions jurisprudentielles récentes

L'utilité des pactes d'actionnaires ou d'associés n'est aujourd'hui plus à démontrer ! Ces pactes, notamment extrastatutaires (c'est-à-dire conclus hors des statuts) sont souvent des outils incontournables lors de la constitution de sociétés ou de la réalisation de certaines opérations sociétaires, notamment les opérations de levées de fonds ou de restructurations. Aussi, il n'est dès lors pas surprenant de constater une augmentation sensible du nombre de décisions jurisprudentielles relatives aux problématiques soulevées par les pactes d'associés. Cette année restera sans doute marquée par l'arrêt important de la chambre commerciale du 11 mars 2026 (n°24-21896) qui affirme qu'un pacte d'associés, non assorti d'un terme exprès, est réputé avoir été conclu pour la durée restant à courir de la société, de sorte que les parties associées ne peuvent y mettre fin unilatéralement. Mais les deux dernières années apportent également de nombreuses précisions intéressantes qui contribuent à la sécurisation du régime juridique des clauses de sortie insérées dans les pactes. On sait que ces clauses ont pour objectif d'éviter que les membres d'un pacte ne soient exposés au risque de rester prisonniers de leurs titres sociaux, notamment lorsqu'ils sont minoritaires, ou d'organiser la sortie des associés selon des objectifs et des circonstances définis préalablement par les signataires du pacte. La diversité des clauses existantes (ex, clause de sortie conjointe, clause d'entraînement, clauses d'offre alternative, clause de sortie prioritaire, etc) témoigne aujourd'hui de la nécessité de répondre à des objectifs aussi variés que les intérêts des membres du pacte. Quelques décisions méritent ici d'être retenues, l'une porte sur la clause d'offre alternative (1), les autres sur la clause de « bad leaver » (2).

LA CLAUSE D'OFFRE ALTERNATIVE

Aussi appelée « buy or sell » (en français « achète ou vends »), cette clause confère à un associé la faculté de proposer à un autre de lui racheter ses titres sociaux à un prix déterminé qu'il fixe. L'associé qui reçoit la proposition dispose alors d'une alternative : soit l'accepter, soit retourner l'offre à son auteur, en le contraignant à lui vendre ses propres titres au même prix. L'intérêt de cette clause est de permettre de débloquer les situations de paralysie au sein des sociétés, notamment entre des blocs d'associés égalitaires. La logique est compréhensible : si le premier associé propose un prix trop faible, il risque d'inciter le second à profiter de l'opération en lui rachetant ses propres titres au prix proposé.

Néanmoins, bien que cette clause soit couramment utilisée, elle soulève encore des interrogations quant à sa validité. Dans une affaire (Cass.Com.12 fév.2025, n°23-16290), un gérant minoritaire, qui n'avait plus la confiance de son associé majoritaire, avait déclenché la mise en œuvre de la clause « buy or sell » en invoquant l'existence d'un désaccord grave et persistant susceptible d'entraîner la paralysie dans le fonctionnement de la société. L'associé majoritaire avait alors contesté la validité même de cette clause et prétendait la faire annuler au motif que le prix de vente n'était pas déterminable et dépendait de la seule volonté de la partie qui prenait l'initiative de la mettre en œuvre. La fixation du prix étant abandonnée au seul pouvoir d'un associé, la clause devait, selon lui, être annulée. La Cour de cassation rejette le pourvoi et considère « que les modalités prévues pour la mise en œuvre de la clause permettent la détermination du prix si la procédure a été respectée et qu'une offre remplissant les conditions prévues par le pacte d'associés, a été valablement faite, en ce que le prix est déterminable à partir du prix proposé par le potentiel vendeur, qui sert de prix de référence au bénéficiaire de l'offre qui choisirait finalement de ne pas racheter les titres du premier et qui, dès lors, s'engage à vendre ses propres titres aux conditions de prix fixées dans l'offre de vente, que lui a faite l'autre associé ». S'il est vrai que le prix est établi par le seul auteur de l'offre, il n'en reste pas moins que cette fixation unilatérale ne fait pas obstacle à la validité de la clause dès lors que le prix a été fixé conformément à la procédure déterminée en amont dans le pacte et qui devient alors le prix de référence pour le bénéficiaire de l'offre. L'équilibre spécifique de la clause d'offre alternative est donc préservé, et le dispositif contractuel sécurisé.

LA CLAUSE DE « BAD LEAVER »

Cette clause, dite aussi clause du « mauvais partant » est également souvent au cœur du contentieux. On rappellera que cette clause conduit l'associé sortant, dans le cadre d'une promesse de cession de titres sociaux, à voir son prix de rachat modulé en fonction des causes de départ de la société. Elle impose ainsi une décote du prix de rachat des titres de l'associé sortant lorsque son comportement a pu être fautif. Toutefois, et lorsque l'associé est également salarié de la société, cette clause soulève des difficultés dans la mesure où la décote de prix qui lui est imposée risque de porter atteinte, à une règle protectrice du salarié prévue à l'article L.1331-2 du code du travail, à savoir l'interdiction des sanctions pécuniaires. Saisie de la question, la Cour de cassation a progressivement dessiné une ligne de démarcation entre les clauses valables et celles condamnables, en considérant que la qualification de sanction pécuniaire ne pouvait être retenue pour réputer la clause « non écrite » que lorsque le départ du salarié repose sur une faute de celui-ci (Com. 7 juin 2016, n°14-17978). Pourtant, des décisions récentes des juges du fond démontrent, si besoin est, que la validité de ces clauses est souvent contestée par l'associé salarié sortant et conduit les magistrats à adopter une approche casuistique. Dans une première décision, les juges rennais avaient retenu la qualification de sanction pécuniaire d'une clause de « Départ hostile » qui avait pour objet de minorer le prix de rachat des titres en cas de licenciement pour faute grave, en relevant au passage que cette minoration s'appliquait, en l'espèce, uniquement à des hypothèses de licenciement disciplinaire (CA Rennes, 13 janv. 2026, n°24-060322). La condamnation de la clause était donc inévitable. En revanche, la cour d'appel de Paris a refusé de qualifier de sanction pécuniaire une clause de « Départ habituel », activée suite au licenciement d'une manager, dès lors que « la mise en œuvre de la promesse de vente des actions à une valeur [décotée] ne vise pas exclusivement l'hypothèse d'un licenciement pour faute grave ou lourde, et donc celle d'un licenciement disciplinaire [mais …] s'applique en cas de départ habituel du manager et ne peut par conséquent s'analyser en une sanction pécuniaire puisque son application ne dépend pas du fait que le promettant est un salarié et ait commis une faute grave » (CA Paris, 4 fév. 2026, n°22-16869).

Derrière l'utilité indiscutée de toutes ces clauses se cache un contentieux qui reste abondant mais qui démontre à l'évidence que la rédaction des clauses du pacte doit être aussi claire que minutieuse. La sécurisation du pacte (et de l'esprit des parties ?) est à ce prix !

SERGE VICENTE, Avocat, Maître de conférences (UGA)
CADRA, Cabinet d'Avocats - VALENCE