

# L'éviction des actionnaires fait débat

La loi Macron instaure cette possibilité en redressement judiciaire. Le texte doit encore être amélioré.

Par **Bruno de Roulhac** le 21/01/2015 pour **L'AGEFI Quotidien - Edition de 7H**



Le projet de loi Macron veut permettre d'exproprier les actionnaires en cas de redressement judiciaire. Emmanuel Macron © Bloomberg.

L'éviction des actionnaires de contrôle en redressement judiciaire devrait bientôt être possible. Cette disposition très attendue lors de la réforme des faillites de l'an dernier n'avait pas encore été adoptée en raison des risques de censure par le Conseil constitutionnel, sans pour autant être abandonnée. Elle constitue l'article 70 du **projet de loi** Macron. Si les juristes se félicitent de cette avancée, ils en pointent les limites. Les prochaines discussions au Parlement devraient permettre d'améliorer le texte. Cette nouvelle possibilité d'exproprier les actionnaires n'intervient qu'au stade ultime du redressement judiciaire et seulement *«après examen des possibilités de cession totale ou partielle de l'entreprise»* selon le texte actuel. *«Cela devrait limiter les cas d'utilisation de cette procédure, qui constitue d'abord une arme de dissuasion pour inciter les actionnaires à renoncer d'eux-mêmes à tout ou partie de leurs titres, explique Bruno Basuyaux, avocat associé chez Herbert Smith Freehills. En revanche, les créanciers ont intérêt à cette procédure, en convertissant leurs créances en capital »*. Cette expropriation, très encadrée, doit respecter deux conditions : l'entreprise doit compter au moins 150 salariés et sa disparition doit être *«de nature à causer un trouble grave à l'économie et au bassin d'emploi»*. Ces conditions strictes *«devraient permettre d'éviter la censure du Conseil constitutionnel, mais ouvrent la porte à une large interprétation par les tribunaux de commerce»*, anticipe Bruno Basuyaux.

De plus, les propositions actuelles *«sont susceptibles de violer les droits de propriété des actionnaires ou nécessitent préalablement une violation des droits de propriété des créanciers pour fonctionner»*, note Sophie Vermeille, avocat, présidente de **Droit et Croissance**. Alors que l'objectif est de sauvegarder les entreprises viables, le projet de loi Macron ne fait pas de la valeur d'entreprise le critère déterminant des conditions de la restructuration du bilan de l'entreprise, constate Droit et Croissance. Or, *«une éviction des actionnaires en procédure collective, quelle que soit sa forme, ne se justifie qu'à la condition que la valeur de l'entreprise soit inférieure à la somme des dettes de cette dernière»*, explique Sophie Vermeille. Le sauvetage ne se justifie que s'il permet de préserver davantage de valeur que la liquidation judiciaire. Aussi, un garde-fou est nécessaire pour que les actionnaires n'encourent pas davantage de pertes lors d'un sauvetage en se faisant exproprier que si la société avait été liquidée ou cédée. Le

mécanisme proposé de dilution forcée des actionnaires *«conduit à une expropriation des actionnaires existants lorsque la société demeure solvable»*, note Sophie Vermeille. Un risque encore plus grand en cas de conversion de la dette en actions. D'ailleurs, *«la question de la valorisation, fixée par un expert, risque d'être source de contentieux. Bien que les recours en la matière ne soient généralement pas suspensifs, ils pourraient en pratique inhiber la mise en oeuvre des mesures de cession et conduire à des délais importants peu compatibles avec la célérité requise pour sauver l'entreprise »*, poursuit Bruno Basuyaux.