

INGÉNIERIE FINANCIÈRE

PROCÉDURES COLLECTIVES

L'éviction des actionnaires bientôt possible

OPTION FINANCE - 2 FÉVRIER 2015 - ALEXANDRE RAJBHANDARI

Procédure collective, Loi Macron

L'article 70 de la loi Macron, en débat à l'Assemblée nationale depuis lundi dernier, modifie une nouvelle fois le régime des procédures collectives françaises. Si cette réforme est globalement bien accueillie, les professionnels lui reprochent certains vices de forme, qui pourraient la rendre inefficace.



L'article 70 de la loi Macron – baptisée loi pour la croissance, l'activité, et l'égalité des chances économiques – a un air de déjà-vu. Le texte donne la possibilité au tribunal de commerce, lorsqu'une entreprise est placée en redressement judiciaire, d'en évincer les actionnaires qui s'opposent à la mise en place d'un plan de sauvegarde proposé par les créanciers ou un tiers (voir encadré). Or, il figurait déjà dans le projet d'ordonnance du 12 mars 2014 portant réforme des procédures collectives, mais il avait été abandonné au dernier moment. *«Le régulateur voulait s'assurer que le Conseil constitutionnel ne retoquerait pas la mesure, sous*

prétexte qu'elle contrevient au droit de propriété des actionnaires, et donc souhaitait disposer d'un délai supplémentaire pour parvenir au meilleur équilibre», explique Hélène Bourbouloux, administrateur judiciaire et associée chez FHB.

Cette fois-ci, le législateur a pris les précautions nécessaires pour que cette mesure soit jugée conforme à la Constitution. *«Afin de justifier la possibilité d'exproprier les actionnaires, le nouveau texte ne pourra s'appliquer que lorsque la disparition de l'entreprise sera de nature à causer un trouble grave à l'économie et au bassin de l'emploi,* explique François Kopf, associé chez Dethomas Peltier Kopf Juvigny. *En outre, le texte ne sera applicable qu'après avoir conclu qu'il s'agissait de la seule solution permettant la poursuite de l'activité.»*

Une mesure attendue par la Place

Dans l'ensemble, cette mesure est considérée comme une avancée par la profession. *«La loi de sauvegarde pouvait parfois donner le sentiment d'être utilisée afin de privilégier l'actionnaire par rapport aux créanciers»,* rappelle François Kopf. Une situation, qui dans bien des cas, empêchait les négociations amiables entre actionnaires et créanciers d'aboutir à des solutions efficaces. *«Les créanciers, par peur de voir leurs créances perdre toute valeur en procédure collective, acceptaient par exemple de procéder à des amend-and-extend, qui consistent en un rééchelonnement des échéances de remboursement de leur dette, voire à une conversion d'un montant insuffisant de créances en actions pour laisser à l'actionnaire le contrôle de la société,* explique Sophie Vermeille, présidente du think tank Droit & Croissance. *Or, bien souvent, le compromis obtenu sous la menace ne permettait pas*

d'alléger suffisamment la dette de la société, et ne faisait que repousser à plus tard le problème de la restructuration du bilan. C'est notamment ce qu'on a pu constater avec les dossiers de LBO surendettés hérités de la crise, comme la Saur par exemple.»

En revanche, cette nouvelle mesure permettra aux actionnaires et créanciers de trouver plus facilement un accord de restructuration du bilan. *«Face à la menace de se voir évincés si la conciliation échoue, les actionnaires seront certainement amenés à examiner avec plus d'intérêt les propositions des créanciers ou de tiers»,* espère Hélène Bourbonloux.

De la même manière, la possibilité pour les créanciers de pouvoir être entendus par le tribunal pourra les inciter à s'impliquer davantage dans ces négociations. *«Alors que, parfois, certains créanciers se montrent passifs, cette mesure pourrait faciliter la mise en œuvre d'un plan à l'initiative des créanciers»,* estime Sophie Vermeille.

Un texte qui fait débat

Toutefois, à trop vouloir défendre les créanciers, le texte pourrait finalement se révéler trop sévère à l'égard des actionnaires, selon certains professionnels. En effet, le juge du tribunal de commerce pourra décider de l'éviction des actionnaires en toute liberté, sans aucun critère. Et ce, quand bien même les titres détenus par ces derniers ont encore de la valeur, ce qui est le cas lorsque la valeur de l'entreprise est supérieure à celle de la dette. *«Or, dans cette situation, cela revient purement et simplement à une violation du droit de propriété, estime Sophie Vermeille. Cette situation est d'autant plus grave qu'en l'absence de critère légal de décision du juge, les actionnaires concernés n'auront aucun recours pour protéger leur droit.»* Un risque juridique dont l'importance ne se mesurera qu'à l'épreuve des faits.

L'ARTICLE 70 DE LA LOI MACRON

- Cet article vise à évincer les actionnaires qui s'opposent, en procédure de redressement judiciaire, aux plans de reprise de l'activité proposés par des tiers, ou des créanciers de l'entreprise.
 - Plus précisément, le juge du tribunal de commerce pourra soit lui imposer de vendre ces titres au profit de ce tiers, soit autoriser une augmentation de capital – tout en lui proposant d'y participer.
 - Cette procédure ne sera applicable que pour les entreprises de plus de 150 salariés, et dont la disparition serait de nature à causer un trouble à l'économie et au bassin de l'emploi.
-