

L'éviction des actionnaires validée par le Conseil constitutionnel au nom du droit à l'emploi

Le gouvernement a forcé l'adoption par l'Assemblée nationale du projet de loi pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques par un troisième recours à l'article 49-3 de la Constitution. Rétablie dans la rédaction initialement arrêtée par l'Assemblée nationale, la loi maintient non seulement la possibilité d'une cession forcée des titres des actionnaires s'opposant au plan de redressement mais également la dilution de leur participation supprimée par le Sénat, en dépit de ses difficultés de mise en œuvre.



Par Emilie Haroche,
avocat of counsel,
Herbert Smith Freehills

La loi Macron tend à neutraliser le pouvoir d'opposition d'actionnaires qui empêcheraient l'adoption d'un plan de redressement en refusant tout à la fois de souscrire à une augmentation de capital permettant de sauver l'entreprise, et d'en perdre

le contrôle en laissant un tiers y souscrire ou en cédant leurs titres. Le mécanisme permet au tribunal d'ordonner la cession forcée des titres d'actionnaires majoritaires ou disposant d'une minorité de blocage, ou de leur imposer une augmentation de capital diluant leur participation.

Il y est en effet prévu que l'administrateur judiciaire puisse s'affranchir du rejet du plan de redressement prévoyant une augmentation de capital par l'assemblée générale des actionnaires à laquelle il est soumis et solliciter du tribunal la désignation d'un mandataire chargé de convoquer l'assem-

blée et de voter en faveur du plan se substituant ainsi aux actionnaires «ayant refusé la modification de capital». Alternativement, le tribunal pourrait sanctionner ces

derniers en ordonnant la cession de tout ou partie de leur participation en contrepartie du paiement d'un prix déterminé à dire d'expert en l'absence d'accord entre les parties.

L'éviction est encadrée par plusieurs conditions qui dessinent les contours d'un champ d'application en apparence étroit.

1. La prévalence du critère social sur le critère économique

La possibilité d'éviction s'appliquera, à toute entreprise d'au moins 150 salariés ou «dominante», au sens de l'article L. 2331-1 du Code du travail, d'une ou plusieurs entreprises dont l'effectif total est d'au moins 150 salariés, ce qui constitue le critère de constitution d'un comité de groupe. Selon cette disposition, l'influence dominante est caractérisée par la double condition de la détention d'au moins 10 % du capital de l'entreprise et de la permanence et de l'importance des relations de ces deux entreprises établissant leur appartenance à un même ensemble économique.

En apparence limitée aux grandes PME, l'application du seuil de 150 salariés à l'ensemble économique formé par plusieurs entreprises, et non à l'entreprise prise individuellement, par le biais de l'utilisation de la notion d'entreprise dominante, permettra en réalité que de très petites entreprises soient concernées par la possibilité d'éviction sans condition de seuil minimum de chiffre

La possibilité d'éviction s'appliquera, à toute entreprise d'au moins 150 salariés ou «dominante», au sens de l'article L. 2331-1 du Code du travail, d'une ou plusieurs entreprises dont l'effectif total est d'au moins 150 salariés, ce qui constitue le critère de constitution d'un comité de groupe.

d'affaires ou de nombre de salariés.

Le dispositif n'est en outre applicable qu'en procédure de redressement judiciaire, donc à une entreprise en état de cessation des paiements, notion ni économique, ni comptable mais purement juridique et ne prenant en compte que les actifs immédiatement disponibles de l'entreprise et non sa valeur économique.

Afin de justifier l'éviction, la cessation d'activité de l'entreprise menacée doit être «de nature à causer un trouble grave à l'économie nationale ou régionale et au bassin d'emploi».

La loi Macron conditionne l'éviction à l'atteinte qui pourrait être portée à l'ordre public économique et au bassin d'emploi par la disparition de l'entreprise. La caractérisation de la gravité d'un tel trouble est laissée à l'appréciation souveraine des juges du fond. Cette condition doit cependant être lue en étroite corrélation avec le champ d'application personnel du texte. Il est en effet difficilement concevable, lorsque le seuil minimum de 150 salariés sera atteint, que la disparition de leur emploi ne soit pas considérée par le tribunal comme constituant un trouble grave causé à l'économie et au bassin de l'emploi, à tout le moins localement. Ce troisième critère revêt en réalité, sous l'objectif mis en exergue de protection de l'ordre public économique, une nature sociale et sa caractérisation devrait être aisée pour les juges du fond. C'est ainsi la seule préservation de l'emploi qui est au cœur du dispositif.

Le Sénat, garant de l'absolutisme du droit de propriété, avait pourtant cherché à atténuer la dimension sociale

du texte en supprimant la référence au trouble causé au bassin de l'emploi, et avait limité son application aux entreprises de taille intermédiaire ou aux grandes entreprises¹. Cette tentative est demeurée vaine face à l'usage de l'article 49-3 de la Constitution par le gouvernement.

Vivement critiqué par les tenants d'une analyse économique du droit et notamment par les travaux remarquables du think tank Droit et Croissance² et du Conseil d'analyse économique, le projet de loi obéit plus généralement à la primauté donnée par la loi de sauvegarde au maintien de l'emploi au détriment d'une véritable analyse de la viabilité

de l'entreprise. Il avait pourtant été proposé de faire de la valeur économique de l'entreprise pour ses actionnaires³ le critère permettant l'éviction lorsqu'elle est inférieure à sa dette. La valeur nulle des titres dont les actionnaires sont expropriés aurait ainsi pu permettre de justifier,

ou à tout le moins minorer, l'atteinte portée au droit de propriété.

Le texte n'est en outre pas exempt de difficultés de mise en œuvre, notamment s'agissant de la dilution des actionnaires. Ces derniers pourraient en effet se soustraire à l'éviction en s'abstenant de se présenter à l'assemblée générale empêchant ainsi l'adoption du plan à défaut du quorum requis sans être sanctionnés, le texte faisant référence aux «actionnaires ayant refusé la modification de capital». Cette faille du texte pourrait fort bien redonner au droit de propriété des actionnaires tout son absolutisme.

2. Le caractère subsidiaire de l'éviction

La loi Macron restreint par une quatrième condition l'application du dispositif d'éviction à un usage en dernier recours, après exclusion préalable des possibilités de cession partielle ou totale de l'entreprise, lorsqu'il constitue la «seule solution sérieuse» afin d'éviter le trouble causé à l'économie nationale ou régionale et au bassin d'emploi.

Or, dans la mesure où un plan de cession offre au repreneur la possibilité de faire le choix des contrats de travail dont il souhaite le transfert par dérogation aux dispositions de droit commun, il est, par nature, plus destructeur d'emplois qu'un plan de continuation. Un plan de cession ne permettra donc virtuellement jamais d'éviter un tel trouble. A cet égard, et indépendamment de tout débat politique portant sur le caractère social du texte, la position du Sénat supprimant la référence au bassin de l'emploi semblait donc particulièrement pertinente.

Le Gouvernement tente de maquiller l'atteinte portée au droit de propriété des actionnaires en mettant en exergue la subsidiarité de l'éviction. Celle-ci est en fine insatisfaisante ne réduisant qu'en apparence les cas d'application de l'éviction, sans minorer l'atteinte portée au droit de propriété en l'absence d'évaluation de la valeur des titres dont les actionnaires sont expropriés ce qui interroge la constitutionnalité du dispositif.

3. L'éviction jugée constitutionnelle

La loi Macron fait suite à plusieurs tentatives pour élaborer un mécanisme permettant l'éviction des actionnaires s'étant préalablement heurtées à la censure du Conseil constitutionnel fondée sur l'atteinte portée au droit de propriété et à la liberté d'entreprendre. Saisi pour avis préalable dans le cadre des travaux préparatoires de l'ordonnance du 12 mars 2014, le Conseil d'Etat avait jugé qu'une telle éviction risquait l'inconstitutionnalité.

Afin d'éviter la censure, le législateur a par conséquent cherché à inscrire le dispositif d'éviction instauré par la loi Macron dans les jalons posés par le Conseil constitutionnel. Dans sa décision portant sur la loi Florange, celui-ci avait condamné l'atteinte portée au droit d'une entreprise in bonis de choisir librement les actifs qu'elle souhaite céder, suggérant cependant que sa position serait différente si l'entreprise se trouvait en difficulté. Il

Le dispositif n'est applicable qu'en procédure de redressement judiciaire, donc à une entreprise en état de cessation des paiements, notion ni économique, ni comptable mais purement juridique et ne prenant en compte que les actifs immédiatement disponibles de l'entreprise et non sa valeur économique.

rappelle que font partie des principes constitutionnels pouvant justifier une atteinte au droit de propriété et à la liberté d'entreprendre les objectifs de maintien de

l'activité et de préservation de l'emploi poursuivis par la loi Florange qui s'inscrivent dans le cadre du droit à l'emploi à la condition que l'atteinte soit proportionnée à l'objectif poursuivi. C'est en ce sens qu'il faut comprendre la prévalence du critère social sur le critère économique dans le texte adopté.

Saisi par un groupe de 60 sénateurs aux fins de statuer sur la constitutionnalité du dispositif de cession forcée et de dilution, le Conseil constitutionnel s'est prononcé le 5 août dernier en

faveur de celle-ci. De façon prévisible, il justifie l'éviction par l'objectif de pérennité de l'activité des entreprises et par les conditions d'application du texte en apparence strictement encadrées.

Dans le cadre de l'évaluation de la proportionnalité de l'atteinte au droit de propriété à l'objectif poursuivi, le Conseil constitutionnel relève s'agissant de la dilution que la privation du droit de vote ne s'applique qu'aux

actionnaires ayant refusé la modification du capital et que le droit préférentiel de souscription des autres actionnaires est maintenu en cas d'augmentation de capital en numéraire.

Or, il n'en demeure pas moins, d'une part, que les actionnaires opposants sont bel et bien privés du droit de vote, et, d'autre part, que celui-ci ne constitue que l'un des attributs attachés à la propriété de leurs titres. La faculté pour les actionnaires de céder leur participation et la possibilité de percevoir les dividendes qui y sont attachés sont des composantes essentielles du droit de propriété. N'est-ce pas par conséquent avant toute chose à l'aune de la perte de valeur de leur participation que l'atteinte au droit de propriété des actionnaires peut être mesurée? On peut en effet s'étonner que le Conseil constitutionnel puisse juger de la proportionnalité d'une telle atteinte par rapport à l'objectif poursuivi sans estimer une telle valeur. C'est à notre sens le chaînon manquant de la loi Macron. ■

Afin de justifier l'éviction, la cessation d'activité de l'entreprise menacée doit être «de nature à causer un trouble grave à l'économie nationale ou régionale et au bassin d'emploi».

1. Entreprises (i) employant plus de 250 salariés, ou (ii) réalisant plus de 50 millions d'euros de chiffre d'affaires, ou (iii) présentant un total de bilan de plus de 43 millions d'euros.

2. Les effets pervers du dispositif du projet de loi «Macron» www.droitetcroissance.fr.

Les enjeux économiques du droit des faillites, Les notes du CAE, n° 7, juin 2013.

3. Laquelle valeur serait établie par le calcul de ses flux de trésorerie disponibles futurs, actualisés à partir de l'estimation d'un taux de croissance, selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles, dite «DCF».