

# Le projet de loi Macron, le droit à l'emploi au prix de l'éviction des actionnaires

**Alors même que le projet de loi pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques est en passe d'être adopté par le Sénat, le dispositif d'éviction des actionnaires qui y figure doit retenir toute notre attention. Rappelons que le gouvernement a engagé sa responsabilité devant l'Assemblée nationale sur le vote du projet de loi que nous commentons qui est considéré comme adopté par celle-ci conformément à l'article 49 alinéa 3 de la Constitution.**



Par Emilie Haroche, of counsel, Herbert Smith Freehills

Si la possibilité qu'une atteinte puisse être portée à la liberté du dirigeant de céder les biens de l'entreprise lorsque celle-ci se trouve en difficulté s'est fait jour dans la loi Florange, le Conseil constitutionnel a néanmoins posé les jalons d'une telle atteinte au droit de propriété et à la liberté d'entreprendre qui doit être justifiée par la poursuite d'un principe d'intérêt général ou constitutionnel, tel que la préservation de l'emploi, et proportionnée à l'objectif poursuivi<sup>1</sup>.

C'est dans ce cadre que le gouvernement a cherché à inscrire le projet de loi Macron.

Il existait, depuis l'ordonnance du 12 mars 2014, un dispositif susceptible d'éliminer l'actionnaire de contrôle lorsque le projet de plan prévoyait une augmentation de capital, imposant à l'assemblée générale des actionnaires, préalablement à celle-ci, de statuer sur la reconstitution des capitaux propres à hauteur de la moitié du capital social. En l'absence d'une telle décision, l'administrateur judiciaire pouvait demander la désignation d'un mandataire chargé de convoquer l'AG aux fins de voter sur la reconstitution des capitaux propres en lieu et place des «actionnaires opposants».

Le projet de loi 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 dispositif 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, excédant la seule reconstitution des capitaux propres, 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'assemblée et de voter en faveur du plan se substituant ainsi aux actionnaires «ayant refusé la modification de capital». Alternativement, le tribunal pourrait sanctionner les actionnaires ayant refusé la modification du capital 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.

Ce mécanisme d'éviction est encadré par plusieurs conditions qui dessinent les contours d'un champ d'application en apparence étroit.

## La prédominance du critère social sur le critère économique

Le nouveau dispositif s'appliquerait 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 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.

1. Décision n° 2014-692 DC du 27 mars 2014.

A titre de troisième condition permettant 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».

Le projet de loi 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, débat à l'heure où nous écrivons ces lignes d'un projet de loi dont la dimension sociale a été significativement atténuée par sa Commission qui a supprimé du texte la condition d'application à un ensemble économique d'au moins 150 salariés ainsi que la référence au trouble causé au bassin de l'emploi. Des amendements ont cependant été déposés pour rétablir le texte dans la rédaction arrêtée par l'Assemblée nationale.

Vivement critiqué par les tenants d'une analyse économique du droit et notamment par les travaux remarquables du collectif Droit et Croissance<sup>2</sup> 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 actionnaires<sup>3</sup> le

critère permettant l'éviction lorsqu'elle est inférieure à la dette de l'entreprise. 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 caractère subsidiaire de l'éviction

Dans sa décision précitée, le Conseil constitutionnel avait condamné l'atteinte au droit d'une entreprise en bonis d'effectuer librement le choix des actifs qu'elle souhaite céder, suggérant cependant que sa position serait différente si l'entreprise se trouvait en difficulté. Cherchant à éviter la censure, le projet de 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.

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 trouble au bassin de l'emploi. La condition de subsidiarité de l'éviction ainsi appliquée est in fine insatisfaisante, se contentant de réduire, en apparence seulement, 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. Les conditions de l'éviction, en apparence étroitement définies, pourraient en réalité être caractérisées relativement aisément par les juges du fond.

Les actionnaires pourraient en outre 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. *Les effets pervers du dispositif du projet de loi Macron*, [www.droitcroissance.fr](http://www.droitcroissance.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».*

**Option**  
**DROIT AFFAIRES**

Directeur de la publication :  
Jean-Guillaume d'Ornano  
01 53 63 55 55  
Rédactrice en chef :  
Ondine Delaunay Chambaud 01 53 63 55 61  
ondine.delaunay@optionfinance.fr  
Rédaction :  
Florent Le Quintrec 01 53 63 55 73  
florent.lequintrec@optionfinance.fr

Editeur & Responsable Commerciale:  
Lucy Letellier 01 53 63 55 56  
lucy.letellier@optionfinance.fr  
Assistante : Sylvie Alinc 01 53 63 55 55  
sylvie.alinc@optionfinance.fr  
Conception graphique :  
Florence Rougier 01 53 63 55 68  
Maquettiste : Gilles Fonteny (55 69)  
Secrétaire générale : Laurence Fontaine  
01 53 63 55 54  
Responsable des abonnements :  
Magali Viette 01 53 63 55 58  
magali.viette@optionfinance.fr

Gabriel Mikulka a participé à ce numéro

Administration, abonnements  
Service abonnements :  
10 rue pergolèse 75016 Paris  
Tél 01 44 84 80 45 - Fax 01 53 63 55 60  
optionfinance : abonnement@optionfinance.fr  
Impression : Ambiance graphique - Hôtel d'Entreprises, rue Aristide Bergès, Local D1 - 17180 Périgny  
N° de commission paritaire : 0117 I 90179  
N° ISSN : 2105-1909  
Editeur : Option Droit & Affaires est édité par  
Option Finance SAS au capital de 2 043 312 euros.  
Siège social : 10 rue Pergolèse  
75016 PARIS - RCS Paris B 342 256 327  
Fondateur : François Fahys  
Option Finance édite : Option Finance,  
Option Finance à 18 heures,  
Option Droit & Affaires, Funds, Family Finance,  
AOF, Option Finance Expertise.

**Option**  
**Finance** 10 rue Pergolèse • 75016 Paris • Tél. 01 53 63 55 55