

Les devoirs de l'actionnaire

Romain Dumont, thèse Paris I, sous la direction de Monsieur le Professeur Bertrand Fages

L'actionnaire n'est-il pas seulement titulaire de droits ? La question prête à sourire pour le spécialiste du droit des entreprises en difficulté qui a observé un revirement total sur la question. Traditionnellement, le droit des entreprises en difficulté renvoyait au droit des sociétés pour toute mesure concernant l'associé et admettait son impuissance en cas d'obstruction. Désormais, la procédure collective prend ses distances par rapport au droit des sociétés et règle directement le sort des « détenteurs de capital » en leur imposant un devoir de restructuration. Que reste-t-il, dans ce contexte spécifique, de la compétence et de la souveraineté de l'assemblée générale, scrupuleusement respectées jusqu'alors ? Qu'en est-il du droit de rester associé, de l'absence de devoir de soutien et de la liberté de vote, limitée uniquement par la sanction de l'abus ? Le plan de continuation est désormais soumis à l'approbation d'une classe des détenteurs de capital, parmi d'autres classes de parties affectées, et le juge peut forcer l'actionnaire, en imposant notamment la réduction du capital, y compris en procédure de sauvegarde. La procédure collective écarte un à un les obstacles dressés par le droit des sociétés pour parvenir à ses fins. L'accroissement des attentes pesant sur l'actionnaire est particulièrement net : le droit des entreprises en difficulté est le principal moteur de l'expansion des devoirs de l'actionnaire.

La figure de l'actionnaire apparaît en pleine mutation. L'indifférence, le désintérêt ou la passivité sont des attitudes qui ne peuvent plus être tolérées. De nouveaux devoirs se développent au gré d'interventions ponctuelles de la loi ou de la jurisprudence, sous une influence européenne. À coup de directives et règlements successifs, le droit européen façonne son modèle d'actionnaire, la dernière transposition en date portant sur la directive Restructuration et insolvabilité¹, avec l'ordonnance du 15 septembre 2021 entrée en vigueur le 1^{er} octobre 2021². Il n'est plus toléré que l'actionnaire trouve dans les caractéristiques de

¹ Directive n° 2019/1023 du 20 juin 2019 relative aux cadres de restructuration préventive, à la remise de dettes et aux déchéances, et aux mesures à prendre pour augmenter l'efficacité des procédures en matière de restructuration, d'insolvabilité et de remise de dettes, et modifiant la directive n° 2017/1132, dite directive Restructuration et insolvabilité.

² Ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021 portant modification du livre VI du code de commerce.

la société par actions un paravent pour se réfugier et imposer son inertie à la société. L'actionnaire est placé sur le devant de la scène : il doit s'impliquer.

Les devoirs de l'actionnaire sont aujourd'hui un tel acquis qu'ils feraient vite oublier les nombreux obstacles auxquels ils étaient confrontés. Les devoirs renferment un profond bouleversement réalisé en un temps record. L'évolution de la législation et de la jurisprudence révèle une exigence accrue à l'égard des actionnaires et remet en cause les analyses traditionnelles. L'évolution majeure sur ce sujet doit être expliquée. Comment les devoirs sont-ils apparus ? Toutes les conséquences de l'évolution ont-elles été tirées ?

Il importe de mesurer la portée des changements que les devoirs de l'actionnaire provoquent, tant dans leur contenu que dans leurs enjeux. Nous démontrons dans une première partie que les devoirs de l'actionnaire sont les vecteurs d'une implication accrue (I) et dans une seconde partie, qu'ils sont les facteurs d'une responsabilité renouvelée (II).

I. Les devoirs de l'actionnaire, vecteurs d'une implication accrue

D'apparition récente, en constante progression, les devoirs de l'actionnaire émergent en ordre dispersé. Ces devoirs ne manquent pas pour autant de cohérence. Derrière des règles ponctuelles, une toile de fond se dessine. Plutôt qu'un devoir unique, de loyauté ou de diligence, trop abstrait pour être opératoire, le législateur et le juge ont adopté une approche plus pragmatique en posant plusieurs devoirs spécifiques de l'actionnaire afin de déterminer des normes adaptées à l'actionnaire. Ces devoirs peuvent être classés en deux catégories : des devoirs de nature financière, d'une part, et des devoirs de nature comportementale, d'autre part.

Les devoirs de nature financière imposent non seulement le financement de la société, mais encore la restructuration en cas de difficulté. Le financement exige que l'actionnaire s'assure que la société dispose du financement nécessaire à l'activité sociale. Le devoir de restructurer implique que l'actionnaire permette la restructuration de la société en cas de difficulté menaçant l'activité sociale.

C'est le droit des entreprises en difficulté qui révèle la nécessité de ces devoirs. Le devoir de financement de l'actionnaire apparaît ainsi implicitement par un revirement de

jurisprudence qui décide que la sous-capitalisation ne peut pas être reprochée aux dirigeants dans le cadre d'une action en responsabilité pour insuffisance d'actif parce qu'elle est imputable aux associés. C'est encore le droit des entreprises en difficulté qui met en exergue toutes les limites de l'obligation de contribuer aux pertes du droit des sociétés, au point de développer ses propres solutions, faisant ainsi émerger le devoir de restructuration de la société en difficulté. L'étude des procédures collectives de droit commun est complétée par une analyse des mécanismes de résolution applicables aux établissements de crédit en difficulté. Outre le principe selon lequel les actionnaires de l'établissement soumis à la procédure de résolution sont les premiers à supporter les pertes, des modalités d'adoption des mesures de restructuration pour le moins expéditives sont prévues. Pour décider des modifications du capital, la participation de l'actionnaire est alors clairement écartée. La prise de décision est transférée à l'autorité administrative et il est expressément prévu que les actionnaires ne sont pas consultés : l'autorité de résolution dispose du pouvoir de prendre le contrôle d'un établissement soumis à une procédure de résolution et d'exercer tous les droits et pouvoirs conférés aux actionnaires et du pouvoir de transférer les actions. Afin de réaliser un coup d'accordéon, sont également transférés le pouvoir de réduire, y compris jusqu'à zéro, le montant nominal des actions. Les sacrifices imposés dans ce cadre posent les jalons du renforcement des contraintes pesant sur les actionnaires d'une société en procédure collective.

Ensuite, les devoirs de nature comportementale de l'actionnaire innovent en dépassant le débat, théorique et inépuisable, portant sur la loyauté de l'actionnaire pour venir régir le comportement de l'actionnaire avec des prescriptions adaptées. L'incertitude planant autour de la reconnaissance d'une loyauté de l'actionnaire laisse donc place à la formulation précise des devoirs de nature comportementale. S'agissant du devoir d'accompagnement, il requiert d'être actif en vue de protéger l'intérêt social sur le long terme. La vigilance exige quant à elle la maîtrise des risques associés à l'activité sociale. Les devoirs de nature comportementale imposent à l'actionnaire de s'impliquer pour assurer le succès de l'activité sociale.

Nous dégageons ainsi quatre devoirs généraux : un devoir de financement de la société, un devoir de restructuration de la société en difficulté, un devoir d'accompagnement de la société et un devoir de vigilance à l'égard de la société. La diversification des devoirs de

l'actionnaire n'exclut pas pour autant leur unité : les devoirs de l'actionnaire forment un tout cohérent. Chacun des devoirs est créé pour fixer des contraintes conduisant l'actionnaire à jouer effectivement son rôle dans le fonctionnement de la société. Il ne lui est jamais imposé de financer davantage la société. La même approche libérale est retenue : chaque devoir laisse la priorité à l'actionnaire pour déterminer les moyens appropriés. L'actionnaire est désormais investi d'un rôle substantiel et exigeant. Derrière leur diversité, les devoirs de l'actionnaire révèlent une constante exigence d'implication visant la réussite de l'activité sociale.

II. Les devoirs de l'actionnaire, facteurs d'une responsabilité renouvelée

L'expansion des devoirs de l'actionnaire révèle une portée considérable. C'est bien le signe qu'il faut y voir une innovation majeure en droit des sociétés. Loin de se limiter à leur seul objet, définir les contraintes pesant sur l'actionnaire, les devoirs de l'actionnaire influencent plus largement l'analyse de la responsabilité de l'actionnaire, laquelle s'en trouve renouvelée. Les aspects saillants de la responsabilité de l'actionnaire sont tous revisités et repensés : le standard du bon actionnaire, la faute détachable, l'immixtion dans la gestion, l'autonomie de la personne morale, la responsabilité limitée sont autant de notions qui, par une appréhension renouvelée, prennent acte de l'exigence d'implication de l'actionnaire telle qu'elle est portée par les devoirs.

Tout d'abord, le standard du bon actionnaire est reconfiguré. En prenant corps, il s'autonomise par rapport à celui de la personne raisonnable. Dans le cadre de ce standard, les devoirs circonscrits à un champ d'application particulier peuvent être étendus. Le juge peut ainsi s'inspirer de devoirs particuliers pour apprécier le comportement d'un actionnaire alors même que ce dernier ne se trouve pas expressément soumis à ces devoirs. Le standard se contextualise pour tenir compte de l'influence de l'actionnaire et de l'activité menée par la société.

La protection de l'actionnaire est quant à elle redécouverte. Cette protection demeure acquise dans son principe et les devoirs ne peuvent pas la remettre en cause. En tout état de cause, la sanction demeure proportionnée en cas d'inexécution. Son immunité s'adapte aux devoirs : l'actionnaire peut voir sa responsabilité engagée en cas d'inexécution de ses devoirs, mais il bénéficie d'une immunité en cas de bonne exécution. Sur le plan théorique,

l'autonomie de la personne morale et la responsabilité limitée sont préservées par les devoirs actuels. Elles expliquent même l'expansion des devoirs. La protection devient exigeante, en ce sens qu'elle bénéficie seulement à l'actionnaire qui s'implique et exécute ses devoirs.

Ici encore, le droit des entreprises en difficulté fournit tous les éléments nécessaires à la réflexion. Il permet par exemple de comprendre comment alimenter le standard du bon actionnaire à partir des devoirs d'origine légale. Depuis la transposition de la directive Restructuration et insolvabilité, il est acquis qu'il n'est pas raisonnable de faire obstruction à une procédure collective. Le champ d'application des devoirs légaux est déterminé pour réserver la plus forte coercition à des cas particuliers, mais cette intervention du législateur peut ensuite être incorporée au standard, assorti d'une sanction limitée à l'engagement de la responsabilité civile. En recourant au standard du bon actionnaire, le juge peut désormais s'emparer de cette nouvelle prescription européenne pour caractériser une faute à partir de l'obstruction d'un actionnaire en dehors du champ d'application de cette loi.

Les jalons d'une évolution future sont ainsi posés. À partir des devoirs de l'actionnaire existant en droit positif se dégagent les éléments utiles au droit prospectif pour engager la responsabilité de l'actionnaire.