

Fargues Marion

Université Paris II Panthéon- Assas

# La conversion de créances en capital

Sous la direction de Monsieur le Professeur Michel Germain

Magistère de Juriste d'Affaires- Master 2- DJCE

Mai 2011

« L'Université Panthéon- Assas (Paris II) Droit-Economie-Sciences Sociales n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans ce mémoire. Ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs »

# Sommaire

Sommaire.....	3
Liste des principales abréviations.....	4
<b>Introduction.....</b>	<b>5</b>
<b>Partie 1 : La conversion de créances en capital : une augmentation de capital par compensation de créances.....</b>	<b>9</b>
Section 1 : Le mécanisme de la conversion de créances en capital	
Section 2 : Un mécanisme controversé ou limité en cas de difficultés de la société débitrice	
<b>Partie 2 : L'utilisation concrète de la conversion de créances en capital dans les entreprises en difficulté.....</b>	<b>32</b>
Section 1 : La conversion de créances en capital dans les plans de continuation des entreprises en difficulté	
Section 2 : Une pratique encore limitée en droit français	
<b>Conclusion.....</b>	<b>51</b>
Bibliographie.....	52
Plan détaillé.....	55

## Liste des principales abréviations

BRDA : bulletin rapide de droit des affaires

Bull : Bulletin

Cass. Com: chambre commerciale de la Cour de Cassation

JCPE : La semaine juridique entreprise et affaires

JCPG : La semaine juridique édition générale

JO : Journal Officiel

LBO : Leverage Buy-Out

Obs. : observations

p : page

Précit. : texte déjà cité

RDBF : revue de droit bancaire et financier

RTDE : revue trimestrielle de droit européen

Soc : Sociétés

## Introduction

Etudier la conversion de créances en capital c'est étudier la situation dans laquelle un créancier de la société va devenir actionnaire de cette dernière par la conversion de la créance qu'il détient à l'encontre de la société en un titre de capital. De cette opération va résulter une mutation, tant dans la nature du titre détenu par le créancier que dans la qualité de ce dernier.

En premier lieu, examinons le changement qui s'opère dans la nature du titre détenu par le créancier.

Une créance est un droit que détient une personne, en l'occurrence le créancier, à l'encontre d'une autre personne, ici la société. L'objet de la créance peut être une obligation de faire, de ne pas faire ou de donner. Dans l'hypothèse de la conversion de créances en capital, la créance va être une créance de somme d'argent que détient le créancier à l'encontre de la société. Cette créance peut recouvrir différentes réalités. Il peut s'agir par exemple de la créance de celui qui a accordé un prêt à la société, ou bien la créance d'un fournisseur, de même qu'une créance de compte courant d'associé détenue par un associé étant alors dans ce cas aussi créancier de la société. Il est aussi une catégorie particulière de créanciers, à savoir les obligataires, qui détiennent des obligations dans une société. Les obligations sont des valeurs mobilières, des titres négociables, émis par une société qui emprunte et l'obligataire détient donc une créance ferme contre la société. La particularité par rapport à une créance classique est que celle-ci est renfermée dans un titre négociable. L'obligataire est donc un créancier d'un type particulier. Toutefois, sa créance va pouvoir faire l'objet d'une conversion de la même manière que la créance détenue par des créanciers « classiques ».

L'action, quant à elle, est une valeur mobilière, un titre de propriété, qui correspond à une part de capital détenue dans une société.

Désormais, regardons la mutation qui va se réaliser dans la qualité du propriétaire du titre. Le créancier et l'obligataire détiennent tous deux une créance à l'encontre de la société et de ce fait ils ont droit au paiement de cette dernière. Le titulaire d'actions, l'actionnaire, est un associé de la société et non un simple créancier. De ce fait, il détient de nombreux droits dans la société que n'ont pas le créancier et l'obligataire (même si l'obligataire se rapproche un peu

plus de l'actionnaire de par l'instauration de la masse des obligataires qui détient certains droits politiques) ainsi que des devoirs envers cette dernière. Les actionnaires ont apporté des biens à la société afin de constituer le capital social. On peut donc considérer qu'ils sont créanciers de la société en raison de leurs apports mais ce droit de créance est d'un genre particulier. Il s'agit d'une créance éventuelle, car la valeur de cette dernière dépend de l'avenir de la société. De plus, c'est une créance subordonnée car les associés acceptent que les créanciers sociaux et les obligataires aient un rang préférentiel pour se faire payer sur les actifs de la société.

Un autre élément permet de distinguer le créancier de l'actionnaire, il s'agit de sa relation avec la société. Un créancier de la société peut recouvrir différentes situations. Ce peut être un associé qui laisse des sommes en compte courant d'associé et ainsi prête à la société et détient alors à l'encontre de celle-ci une créance. Ou bien il peut d'agir d'un créancier non associé qui a fourni une prestation à la société. L'actionnaire, quant à lui, a investi dans la société et il participe à la vie de la société.

Passer de la qualité de créancier à celle d'actionnaire entraîne donc des conséquences importantes et ne représente pas un fait anodin car par ce biais le créancier va désormais faire « partie » de la société (sauf dans le cas où il était déjà actionnaire mais dans cette hypothèse, ses droits dans la société vont tout de même se trouver accrus). Cette conversion va lui conférer des droits à l'encontre de la société mais aussi des devoirs et éventuellement, des possibilités d'engagement de sa responsabilité. C'est souvent ce risque de responsabilité qui fait peur aux créanciers. Toutefois, hormis l'hypothèse d'une société à responsabilité illimitée, le simple fait de devenir actionnaire d'une société n'est pas en principe de nature à entraîner un risque de responsabilité civile du créancier à l'égard des tiers. En revanche, si ce dernier prend une part active dans la gestion de la société, qui puisse être caractérisée de gestion de fait, il pourrait risquer une action en responsabilité pour insuffisance d'actifs en cas d'ouverture ultérieure d'une procédure collective. Ou bien encore une action en responsabilité pour soutien abusif en cas d'immixtion caractérisée dans la vie de l'entreprise.

L'opération de conversion de créances en titres de capital peut intervenir dans diverses circonstances, la situation la plus fréquente étant toutefois quand la société se retrouve confrontée à des difficultés financières. L'opération peut en effet être proposée par la société elle-même qui doit faire face à une dette financière importante et cette conversion est une

alternative à la remise de dette. Cela va lui permettre de réduire son endettement et de renforcer ses fonds propres<sup>1</sup>. A l’opposé, cette conversion peut être proposée par les créanciers eux-mêmes qui souhaitent ainsi obtenir le contrôle de la société en diluant les actionnaires existants. Ce peut être par exemple une solution dans le cas d’un échec d’une opération de financement complexe, comme un LBO, et constituer une alternative à l’exercice autoritaire des sûretés détenues sur les titres de la société débitrice<sup>2</sup>.

Il convient désormais, brièvement, car cela sera approfondi ultérieurement, de regarder le mécanisme juridique sous jacent à cette conversion de créances en capital. Le créancier détient une créance à l’égard de la société et par cette opération la société va « en échange » de cette créance lui donner des titres de capital. Cela va donc passer par une augmentation de capital de la société afin d’émettre de nouveaux titres, augmentation à laquelle le créancier va souscrire en « apportant » sa créance à la société (nous étudierons la nature de cet apport par la suite).

On voit donc bien ici que la conversion résulte d’une opération ponctuelle et fonction des circonstances. En effet, cette conversion a été décidée au cours de la relation entre le créancier et la société, mais, au commencement de leurs rapports, il n’était pas nécessairement convenu entre eux qu’ultérieurement le créancier convertirait sa créance en titres de capital.

A coté de cette situation, il est un autre mécanisme qui va aboutir en pratique à une telle conversion : les valeurs mobilières donnant accès au capital ou VMDAC. Ce sont des valeurs mobilières composées normalement constituées de deux titres, voire plus. Le titre primaire est une valeur mobilière et il va aboutir à un titre secondaire qui lui est un titre de capital. Il existe une grande variété de valeurs mobilières composées. Examinons-en brièvement quelques unes. Les OC ou obligations convertibles en actions par exemple permettent la conversion d’obligations en actions, il existe alors dès l’émission de l’obligation une possibilité de conversion. Le titre est donc convertible en lui-même. Les OBSA ou obligations à bon de souscription d’actions permettent à l’obligataire de décider au cours de la durée de validité du titre s’il souhaite ou non devenir actionnaire de la société et exercer son bon. On peut se

---

<sup>1</sup> R. Dammann et G. Podeur, « La conversion de créances en capital dans les entreprises en difficultés », Bull. Joly. Soc., 1 déc. 2009, n°12, p1129.

<sup>2</sup> G. Burgala et N. Morelli, « Le debt for equity swap », JCP G n°41, 11 oct. 2010, 1016

demander, dans le cas où il l'exerce s'il ne s'agit pas aussi in fine d'une conversion de son titre en capital car à l'issue de l'exercice du bon il détiendra un titre de capital.

Ces quelques exemples montrent bien que dans le cadre des valeurs mobilières composées la conversion est prévue dans le titre, ce sont des titres convertibles en eux mêmes. Ces hypothèses recouvrent donc une réalité différente du mécanisme de la conversion de créances traditionnelles en capital par le biais d'une augmentation de capital que nous avons pour objectif de traiter ici.

Dès à présent, quelques précisions terminologiques s'imposent. En effet, différentes notions sont utilisées afin de désigner cette opération de conversion de créances en capital mais recouvrent toutes la même réalité. Tout d'abord, des auteurs étudient ce mécanisme en se référant à la conversion ou à la transformation de créances en capital<sup>3</sup>, d'autres parlent de l'incorporation de créances au capital ou bien d'apport de créances<sup>4</sup>. D'autres encore utilisent la dénomination anglo-saxonne de « debt equity swap »<sup>5</sup>. Enfin, certains préfèrent se référer directement au mécanisme juridique que recouvre cette opération, à savoir l'augmentation de capital par compensation de créances, car ils considèrent que le terme de conversion ne rend pas compte du processus réel, à savoir la compensation<sup>6</sup>.

Dès lors, quelle réalité, juridique et pratique, recouvre cette expression de « conversion de créances en capital » ?

Dans le cadre de ce mémoire, nous allons tout d'abord nous attacher dans une première partie à analyser en profondeur le mécanisme juridique sous jacent à cette conversion, à savoir, l'augmentation de capital par incorporation de créances et plus précisément par la compensation avec des créances détenues sur la société. Puis, nous verrons les complications rencontrées par une telle opération en cas de difficultés financières de la société débitrice. Ensuite, dans une seconde partie plus pratique, nous étudierons l'utilisation concrète de ce mécanisme dans notre droit et en particulier dans le cadre des entreprises en difficulté.

---

<sup>3</sup> R. Damman et G. Podeur, précit.

<sup>4</sup> S. Stéphane-Touvin, Thèse « Le coup d'accordéon ou les vicissitudes du capital », 2003

<sup>5</sup> G. Burgala et N. Morelli, précit.

<sup>6</sup> R. Mortier, *Les opérations sur le capital social*, Litec, 2010



# Partie 1: La conversion de créances en capital : une augmentation de capital par compensation de créances

Il convient dans le cadre de cette première partie d'étudier le mécanisme juridique sous jacent à l'opération de conversion de créances en capital, à savoir, comme nous l'avons évoqué précédemment, une augmentation de capital par incorporation de créances (Section 1). Puis, dans un second temps, nous étudierons les controverses et limites afférentes à cette conversion en cas de difficultés de la société débitrice (Section 2).

## Section 1 : Le mécanisme de la conversion de créances en capital

Dans cette hypothèse de conversion, des créanciers vont recevoir, en échange de leurs créances sur la société débitrice, des titres de capital de cette dernière. Mais comment cela se passe-t'il techniquement? Deux étapes peuvent être distinguées dans ce processus.

Tout d'abord, afin de disposer de nouveaux titres de capital qu'elle va pouvoir attribuer aux créanciers, la société va procéder à une augmentation de capital. Dans un second temps, les créanciers vont souscrire à cette augmentation de capital en « apportant » les créances qu'ils détiennent sur la société. Nous verrons que cet « apport » peut recouvrir deux réalités, deux natures distinctes. L'hypothèse la plus fréquente et qui présente le plus d'intérêt juridiquement constitue l'hypothèse de l'apport qui se réalise par la libération par compensation des créances détenues sur la société.

Il conviendra dans un premier temps de se pencher sur la nature de cette augmentation de capital par apport de créances (I), afin ensuite d'analyser l'augmentation de capital par compensation de créances (II).

### I- La nature de l'augmentation de capital par apport de créances

En tout premier lieu, il est intéressant de se remémorer certaines généralités au sujet des opérations d'augmentation de capital. Il existe deux grandes catégories d'augmentation de capital. En premier lieu, il est des augmentations qui n'enrichissent pas la société et qui se

réalisent donc sans apports de richesses nouvelles, il s'agit des augmentations de capital par incorporation de bénéfices, réserves ou prime d'émission. A côté de cela, il existe des augmentations de capital avec apports qui vont avoir pour effet d'enrichir la société en accroissant ses capitaux propres.

Dans le cas de la conversion de créances en capital, on va avoir une diminution des dettes de la société donc indirectement, elle s'enrichit. On se trouve ainsi dans la seconde catégorie des augmentations de capital avec apports.

L'apport en société est l'opération par laquelle une personne, ici le créancier, apporte un bien à la société, en l'occurrence, la créance détenue à l'encontre de cette dernière, qui, en contrepartie va émettre à son profit des droits sociaux, des titres de capital, qui vont lui conférer la qualité d'associé ou d'actionnaire, selon le type de société en question. Deux types d'apports s'opposent : l'apport en numéraire qui a pour objet une somme d'argent, et l'apport en nature qui a pour objet des biens autres qu'une somme d'argent. Quelle réalité recouvre alors l'apport de créances ?

L'augmentation de capital par apport de créances est expressément prévue dans la loi sous la forme d'une compensation mais des questions se sont posées quant à la nature de cette dernière (1). A coté de cette compensation, il convient de se demander qu'elle est la place d'un éventuel apport en nature de la créance (2).

#### 1- L'apport libéré par compensation de créances

La question de la nature de l'apport réalisé ou libéré par compensation de créances détenues sur la société a fait l'objet d'une controverse doctrinale et d'une évolution légale. La difficulté se focalisait sur le fait de savoir s'il s'agissait ou non d'un apport en numéraire.

Le Code de Commerce dans une version antérieure<sup>7</sup>, prévoyait à l'article L225-127, dans le cadre des dispositions relatives à l'augmentation de capital des sociétés anonymes, que les titres de capital pouvaient être libérés « soit en numéraire, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles sur la société, soit par incorporation de réserves, bénéfices ou prime d'émission, soit par apport en nature, soit par conversion d'obligations ».

Aucune procédure de ce type n'était prévue dans le cadre des SARL et c'est toujours la situation à l'heure actuelle. Cependant, la doctrine a considéré que le silence de la loi ne

---

<sup>7</sup> Ex article 178 de la loi du 24 juillet 1966

devait pas être interprété comme une interdiction de recourir à un tel procédé pour réaliser l'augmentation de capital dans ce type de sociétés. Cette position a été confirmée par plusieurs réponses ministérielles<sup>8</sup>. Faire une analyse à contrario de l'article L225-127 en ce sens serait une erreur. C'est d'ailleurs aussi la position adoptée par la jurisprudence en matière de SARL qui a validé cette libération par compensation<sup>9</sup>. Certains considèrent que cette jurisprudence est générale et que de la même manière il n'y a pas lieu d'en décider autrement pour les sociétés civiles ou les sociétés en nom collectif par exemple<sup>10</sup>.

La loi prévoyait donc expressément l'apport de créances dans le cadre de l'augmentation de capital par le biais de la compensation de créances sur la société. L'apport de créances constituait donc une hypothèse à part entière, à côté de l'augmentation de capital par apport en nature ou en numéraire. Le code n'intégrait pas cette opération dans le cadre plus large de l'apport en nature ou de l'apport en numéraire. La controverse doctrinale qui existait déjà depuis le début du siècle<sup>11</sup> relativement à la nature exacte de cette opération a donc perduré.

Une situation particulière amenait notamment à se poser la question de la nature de cette modalité de la compensation. Il s'agissait de l'hypothèse dans laquelle l'assemblée générale extraordinaire de la société statuant sur l'augmentation de capital s'était prononcée en faveur d'une augmentation de capital « en numéraire ». Est ce que cela signifiait que la compensation était exclue ?

Avant la réforme de 1966, la Cour de Cassation avait jugé que dans une telle situation la compensation était exclue<sup>12</sup>. La Cour ne semblait donc pas considérer l'augmentation par compensation de créances comme constituant une augmentation de capital en numéraire. Toutefois, avec la rédaction de l'article L225-127 issu de la loi de 1966, la doctrine estimait qu'on ne pouvait pas présumer la renonciation à la compensation du seul fait qu'avait été prévue une augmentation en numéraire. Certains auteurs disaient notamment que l'augmentation en numéraire s'opposait à l'augmentation en nature et que le paiement par compensation était un apport en numéraire<sup>13</sup>.

---

<sup>8</sup> Réponse ministérielle n°7675, JO Sénat Q. 17 juillet 1969 ; réponse ministérielle JOANQ 31 octobre 1969 ; réponse ministérielle n° 9365 JOANQ 7 mai 1970

<sup>9</sup> Cass. Com. 7 fév. 1972 ; CA Versailles 25 oct. 1990

<sup>10</sup> R. Mortier, précit.

<sup>11</sup> F Terre : « Remarques sur l'augmentation de capital par incorporation de créances », in « Mél. HAMEL : Dix ans de conférence d'agrégation », Dalloz 1961

<sup>12</sup> Cass. Com. , 11 avril 1970

<sup>13</sup> RTD com. , 1970, p 439, n° 17, obs R. Houin ( sous Cass Com, 11 avril 1970, précit.)

La Cour d'Appel de Versailles a jugé, dès 1990, dans une affaire relative à une SARL, mais qui peut être transposée aux sociétés par actions, que l'augmentation de capital par incorporation de compte courant était une augmentation en numéraire<sup>14</sup>. La créance de compte courant est une créance que le créancier associé détient à l'encontre de la société dans le cadre de la convention de compte courant qu'il a conclu avec cette dernière. En l'espèce, il était donc question d'une incorporation de créances afin de réaliser une augmentation de capital. Dans cette affaire, les juges ont considéré que l'augmentation de capital libérée par compensation avec le solde créditeur d'un compte courant d'associé constituait une augmentation de capital en numéraire.

Si certains auteurs ainsi que certaines décisions semblaient avoir considéré que l'apport par compensation de créances était un apport en numéraire, il a fallu attendre 2004 pour que la situation soit définitivement clarifiée.

La réforme de 2004<sup>15</sup> a modifié les dispositions sur les augmentations de capital. Il est désormais prévu à l'article L225-228 du Code de Commerce que la libération des titres de capital peut se faire « soit par apport en numéraire, y compris par compensation avec des créances liquides et exigibles soit par apport en nature ». L'ordonnance met ainsi fin au débat et prend clairement position en faveur de la qualification d'apport en numéraire lorsque la libération de l'apport s'opère par compensation avec une créance contre la société émettrice des titres de capital.<sup>16</sup>

La loi prévoit donc expressément l'hypothèse de conversion de créances en capital par le biais d'une augmentation de capital en numéraire libérée par compensation avec des créances détenues sur la société.

Néanmoins, on peut se demander s'il est possible d'effectuer un apport en nature de ces créances.

---

<sup>14</sup> CA VERSAILLES 13<sup>e</sup> ch., 25 oct. 1990

<sup>15</sup> Ordonnance du 24 juin 2004

<sup>16</sup> Le Bars, RDBF, 01/09/04, n°5

## 2- La question de l'apport de la créance en nature

La loi n'envisage pas expressément cette possibilité mais ce constat ne suffit certainement pas à en déduire qu'une telle opération est interdite. De nombreux auteurs considèrent au contraire qu'une telle opération est nécessairement licite<sup>17</sup>.

Examinons donc plus précisément cette modalité, afin de voir ensuite sa place en pratique.

Dans le cadre d'une augmentation de capital par apport en nature de créance, le créancier va apporter à la société la créance qu'il détient contre cette dernière et en échange il recevra des titres de la société. La société devient à la fois créancière et débitrice et la dette sociale s'éteint par confusion entre les mains de la société débitrice. La confusion est un mode d'extinction des obligations prévu par la loi<sup>18</sup>, à côté du paiement et de la compensation notamment. Il s'agit de la réunion sur la même tête (à savoir la société) des deux qualités de créancier et de débiteur de la même obligation. A ce stade de l'analyse, on pourrait penser que le résultat est le même qu'avec l'apport en numéraire. En effet, dans les deux cas, le créancier apporte sa créance sociale à la société par le biais de l'augmentation de capital, sa créance est ensuite éteinte, par compensation ou par confusion, et il obtient en contrepartie des titres de capital.

Toutefois, il est une différence essentielle qui fait que cette discorde autour de la qualification de l'apport de créance présente un intérêt pratique et non seulement théorique.

En effet, la procédure d'apport en nature est assez lourde, notamment du fait de l'exigence d'évaluation par le recours à un commissaire aux apports qui va évaluer la valeur de la créance. Du fait de cette lourdeur, la pratique évite généralement de l'utiliser et privilégie l'apport en numéraire de la créance.

La question se pose mais n'a pas été tranchée de savoir si l'incorporation au capital d'une créance liquide et exigible doit nécessairement revêtir la forme d'une compensation ou si elle peut également revêtir la forme d'un apport en nature. Certains auteurs considèrent toutefois qu'un tel choix est possible<sup>19</sup> et d'autres, estiment même que dans certaines circonstances ce choix de l'apport en nature peut être préféré<sup>20</sup>.

---

<sup>17</sup> R. Mortier, précit.

<sup>18</sup> Article 1300 et s' Code Civil

<sup>19</sup> M. Jeantin, note sous CA Versailles 25 oct. 1990, Bull. Joly soc. 01 jan. 1991 n°1, p76

<sup>20</sup> R. Mortier, précit : « La technique de l'apport en nature peut être préférée par les dirigeants sociaux, afin de ne pas avoir à solliciter des actionnaires la renonciation au droit préférentiel de souscription »

Toutefois, dans le cas où la créance sur la société n'est pas liquide et exigible, la technique de l'apport en numéraire par compensation doit être écartée du fait que les conditions de la compensation ne sont pas réunies et seul l'apport en nature de la créance est alors envisageable.

En outre, l'apport en nature de créances recouvre une importance particulière, selon certains auteurs<sup>21</sup>, dans le cas où la société débitrice serait déficitaire car il constituerait alors selon eux, l'unique possibilité du créancier afin de réaliser l'apport de créances. Nous étudierons ultérieurement plus en profondeur cette problématique.

On voit donc en droit français que l'apport de créances par le biais de l'augmentation de capital peut se faire de deux manières, en numéraire ou en nature, selon les circonstances. Cette solution semble en conformité avec la II<sup>ème</sup> directive européenne sur le capital<sup>22</sup>. Cette directive distingue les apports en numéraire et les apports autres qu'en numéraire mais elle ne donne pas de définitions précises permettant de classer l'apport de créances dans l'une de ces catégories. Des auteurs réclamaient l'intervention de la Cour de Justice afin de fournir une telle définition mais la CJUE interrogée sur cette question n'a pas répondu à cette demande<sup>23</sup>. De l'interprétation de la directive, il semble toutefois que l'apport de créances puisse être défini aussi bien comme un apport en numéraire que comme un apport en nature, comme cela est le cas en droit français<sup>24</sup>.

Généralement, en pratique, la conversion de créances en capital s'opère par souscription des créanciers à une augmentation de capital en numéraire, la libération de l'apport étant ensuite réalisée par compensation avec les créances de l'apporteur. L'apport en nature des créances est théoriquement envisageable comme nous l'avons vu, mais en pratique il est généralement écarté<sup>25</sup>. Nous allons donc focaliser notre étude sur la première hypothèse.

---

<sup>21</sup> M. Jeantin, précit.

<sup>22</sup> W. Meilicke et J-G. Reck « Plaidoyer pour un droit européen des sociétés : l'apport de créances détenues sur une société en difficulté financière », RTDE 1991

<sup>23</sup> CJUE 16 juillet 1992

<sup>24</sup> W. Meilicke et J-G. Reck précit.

<sup>25</sup> R. Dammann et G. Podeur, « La conversion de créances en capital dans les entreprises en difficultés », Bull. Joly Soc., 2009

## II- L'augmentation de capital en numéraire par compensation de créances liquides et exigibles

Dans cette hypothèse le créancier va souscrire à l'augmentation de capital et la libération va se faire par compensation avec les créances qu'il détient sur la société.

Tout d'abord, il convient de revenir sur la notion de libération. La libération des titres de capital est le paiement de la dette mise à la charge du souscripteur lors de la souscription à l'augmentation de capital. Autrement dit, c'est le paiement des apports. Il est prévu que la libération peut se faire par versement d'espèces ou bien par compensation avec des créances liquides et exigibles. En effet, l'article L225-228 du Code de Commerce dispose que les titres de capital nouveaux peuvent être libérés « par apport en numéraire y compris par compensation avec des créances liquides et exigibles sur la société ». Cet article renvoie à la compensation légale prévue par le Code Civil<sup>26</sup>.

Dans les sociétés autres que par actions, telles que les SARL notamment, la loi ne prévoit rien sur cette possibilité de libération par compensation. Cependant, ce silence ne saurait être interprété comme une interdiction de procéder à une libération de parts sociales souscrites en numéraire par compensation de créances liquides et exigibles (voir infra).

Analysons désormais de plus près la compensation en elle-même.

La compensation est l'extinction simultanée de deux obligations de même nature existant entre deux personnes qui sont réciproquement créancières et débitrices l'une de l'autre<sup>27</sup>. L'article 1290 du Code Civil règle la compensation légale qui s'opère de plein droit si certaines conditions sont réunies.

Cette compensation légale n'est pas d'ordre public<sup>28</sup> et elle peut donc être écartée. En effet, lorsque l'assemblée générale extraordinaire (AGE) se prononce sur l'augmentation de capital, elle peut imposer que la libération se fasse par un réel versement en numéraire. Toutefois, la suppression du bénéfice de la compensation ne peut pas être implicite et elle doit résulter d'une résolution expresse de l'AGE<sup>29</sup>. En effet, la compensation constituant un mode classique de paiement, afin de l'écartier, il faut que cela soit fait de manière expresse.

---

<sup>26</sup> Article 1290 Code Civil

<sup>27</sup> F. Terré, Ph. Simler et Y. Lequette, Droit civil. *Les obligations*, Dalloz, coll. « Précis », 10<sup>e</sup> éd.2009

<sup>28</sup> Civ 1<sup>re</sup>, 6 mai 1969 ; Req. 11 mai 1880

<sup>29</sup> CA Paris, 3<sup>e</sup> ch, sect. B, 23 oct. 1992,

Afin que cette compensation puisse avoir lieu, le code civil prévoit que les créances doivent être liquides et exigibles. Le Code de Commerce rappelle ces exigences de liquidité et d'exigibilité mais il ne vise que les créances sur la société, donc celles détenues par le créancier. Ne sont en effet pas visées les créances que la société détient sur le créancier, à savoir, les créances de libération des apports, et ce pour la simple raison qu'elles ne présentent pas de difficultés relativement à leur liquidité ou leur exigibilité car elles remplissent nécessairement ces conditions, du moins pour la partie qui est libérable immédiatement<sup>30</sup>.

Analysons à présent quelles peuvent être ces créances en pratique dans le cadre d'une opération de conversion de créances en capital.

Tout d'abord, la créance détenue par la société ne présente aucun doute, il s'agit de la créance de libération des nouveaux titres de capital issus de l'augmentation de capital. Ensuite, la créance que le créancier détient sur la société peut être de nature diverse. Il peut s'agir par exemple d'un créancier quelconque, tel un fournisseur ou une banque, qui détiendrait une créance classique de somme d'argent issue de ses relations avec la société. Aussi, ce peut être un associé titulaire d'une créance de compte-courant sur la société, ou encore un obligataire qui va convertir son obligation en actions.

Le créancier va donc pouvoir recourir à la compensation de sa créance avec sa dette de libération du capital et il va ainsi abandonner sa qualité de créancier pour celle d'actionnaire ou d'associé (selon la société en cause). A cette fin, ses créances doivent être liquides et exigibles. A défaut, la compensation légale ne se réaliserait pas.

L'exigence de liquidité implique que la créance corresponde à un montant d'argent précis, qu'elle soit évaluable en argent. L'exigibilité suppose que la créance soit échue au jour où le créancier doit libérer les actions. L'exigibilité est souvent la condition qui pose problème. Cela est par exemple le cas dans l'hypothèse où un associé détient une créance de compte-courant sur la société mais que la convention de compte-courant lui impose de maintenir son prêt pendant une certaine durée et que cette dernière n'est pas achevée. Dans ce cas, une issue peut être pour la société de renoncer au bénéfice du terme afin de rendre la créance de compte courant immédiatement exigible. Cette pratique a été admise par la jurisprudence comme n'étant pas contraire à l'intérêt social<sup>31</sup>.

---

<sup>30</sup> R. Mortier, précit

<sup>31</sup> Cass. Com, 17 mai 1994



Il convient de préciser ici que dans le cas où les créances détenues sur la société ne rempliraient pas les conditions de liquidité et d'exigibilité et que la compensation ne pourrait pas se réaliser, le créancier pourrait toutefois apporter en nature la créance. Dans cette situation, cette créance s'éteindrait par confusion avec la créance de libération. Rappelons bien que dans ce cas, il faudra mettre en œuvre la procédure d'évaluation par un commissaire aux apports.

La conversion de créances en capital s'opère donc en général par le biais d'une augmentation de capital en numéraire réalisée par compensation avec des créances détenues sur la société. Toutefois, des complications et des obstacles à cette conversion vont apparaître lorsque la société débitrice doit faire face à des difficultés financières.

## Section 2 : Un mécanisme controversé ou limité en cas de difficultés de la société débitrice

Nous allons désormais étudier le mécanisme de la conversion par compensation de créances dans la situation dans laquelle la société débitrice fait face à des difficultés financières. Ces difficultés peuvent être de différents ordres. En effet, la situation ne va pas être la même selon qu'une procédure collective va être ouverte ou non.

D'une part, la conversion de créances en capital par le biais de la compensation a donné lieu à de nombreuses controverses dans le cas où la société est déficitaire, même si il n'en résulte pas l'ouverture d'une procédure collective. (I) D'autre part, des limites importantes vont se présenter dans le cas où les difficultés sont telles que va être ouverte une procédure collective (II).

### I- Des controverses relatives à l'augmentation de capital par compensation de créances en cas d'entreprise déficitaire

Il s'agit ici d'étudier l'hypothèse de la libération de l'augmentation de capital par compensation dans le cas où la société débitrice est déficitaire et son Bilan fait apparaître des pertes sociales. La question s'est en effet posée de savoir si dans une telle situation la compensation était encore possible. Une controverse doctrinale importante a eu lieu sur le sujet (1) mais la jurisprudence semble désormais admettre cette possibilité (2).

## 1- Des divergences doctrinales

Selon certains auteurs, il serait impossible dans le cas où l'actif net de la société est négatif de procéder à une augmentation de capital par compensation avec la créance qu'un créancier aurait sur la société<sup>32</sup>. Ces derniers considèrent que par cette opération, et étant donné le principe de réalité du capital social, il y aurait une atteinte à la bonne foi due au public par une présentation fautive du capital social<sup>33</sup>. La société fait en effet face à des pertes mais par cette opération elle va augmenter son capital social alors que ce dernier se trouve au contraire absorbé par la compensation. Un autre auteur avance l'idée qu'on ne peut admettre qu'un capital nouveau soit libéré alors que l'actif de la société est insuffisant pour payer ses dettes car selon lui il y aurait là une augmentation irrégulière du capital étant donné que celle-ci ne serait pas effectivement libérée<sup>34</sup>.

Le débat semble tourner autour de la libération irrégulière et de l'atteinte à la réalité du capital social qui résulterait selon ces auteurs de la compensation dans une telle situation. Examinons de plus près leurs revendications. La libération est le paiement des apports et en l'occurrence le paiement va se faire par la compensation avec des créances détenues sur la société. Or, lorsque la société subit des pertes et que son actif net est négatif, il semble que la créance détenue à l'encontre de la société ne pourrait être intégralement payée voire pas du tout et donc le paiement pourrait sembler fictif. Ces auteurs estiment donc qu'il faudrait réduire la valeur de la créance avant de l'apporter à la société en prenant en compte les chances réelles de paiement de cette dernière. Il faudrait donc procéder à l'apport de la créance à sa valeur réelle, c'est-à-dire à une valeur actualisée en tenant compte de la situation difficile de la société, et non à sa valeur nominale. Sinon, cela constituerait une libération irrégulière car la somme théoriquement versée par le biais de la compensation serait supérieure à la valeur réellement reçue par la société bénéficiaire. De plus, convertir les créances en actions par compensation dans de telles circonstances, ce serait faire du capital social une fiction juridique<sup>35</sup>.

Ces auteurs proposent donc des alternatives à la compensation. Tout d'abord, certains recommandent que préalablement à l'augmentation de capital soit réalisée une réduction de

---

<sup>32</sup> S. Sylvestre-Touvin : Thèse « Le coup d'accordéon ou les vicissitudes du capital », 2003

<sup>33</sup> Thaller : « De l'augmentation de capital par transformation en actions soit du passif, soit des réserves de la société », Ann. Dr. Com. 1907

<sup>34</sup> C. Pinoteau : « Sur la possibilité de libérer le montant d'une augmentation de capital par compensation avec des créances sur la société lorsqu'il existe un déficit d'exploitation supérieur au montant du capital social », JCP 1965, I, 1886

<sup>35</sup> C. Pinoteau, précit.

capital. Toutefois, comme l'a justement fait remarquer un auteur dans sa thèse relative au coup d'accordéon<sup>36</sup>, ces derniers n'expliquent pas en quoi ce procédé de réduction préalable du capital permettrait de faire en sorte que la libération à suivre par compensation de créance ne soit plus irrégulière.

Ensuite, un autre moyen préconisé par ces auteurs serait de réaliser un apport en nature de la créance. En effet, étant donné que cette modalité impose de suivre la procédure particulière de l'apport en nature qui implique une évaluation de l'apport par le commissaire aux apports, la créance pourrait ainsi être évaluée à sa valeur réelle, fonction de la situation financière de la société<sup>37</sup>.

Malgré ces contestations, la majorité de la doctrine a pu considérer qu'une augmentation de capital peut être libérée par compensation de créances quelle que soit la situation comptable et financière de la société. Certains auteurs ont justement rappelé qu'il ne faut pas confondre compensation et solvabilité<sup>38</sup>. En effet, afin que la compensation légale ait lieu, la loi exige que les créances soient liquides et exigibles et si ces conditions sont réunies la compensation s'opère de plein droit. La compensation ne présente donc pas une condition de solvabilité du débiteur. Il n'y a dès lors pas lieu de rajouter à la compensation une condition qui n'est pas prévue. C'est pourtant ce que font les auteurs qui s'opposent à cette compensation en cas de difficultés de la société.

Analysons les autres fondements qui peuvent être avancés pour justifier la licéité d'une telle compensation. Tout d'abord, comme l'invoquent de nombreux auteurs, cette solution semble aller dans l'intérêt de tous les intervenants, à savoir, la société, le créancier en question, mais aussi les autres créanciers sociaux<sup>39</sup>. Par cette opération, le créancier est payé et il est devenu associé de la société. Ce dernier n'a plus sa créance et il ne peut donc plus l'invoquer. Par conséquent, les autres créanciers sociaux perdent un concurrent sur le paiement de leurs créances et de plus, le capital social se trouve augmenté du montant de la créance concernée. Ils ont donc désormais plus de chances de se faire payer. Enfin, pour la société, l'avantage ne se discute pas puisqu'elle va voir ses dettes diminuées et elle renforce ses fonds propres, et, les actionnaires quant à eux voient la cessation des paiements s'éloigner. Cette opération semble donc conforme à l'intérêt social.

---

<sup>36</sup> S. Sylvestre-Touvin, précit.

<sup>37</sup> Jeantin, note sous CA Versailles 25 oct. 1990, Bull. Joly 1991

<sup>38</sup> A. et C. Dalsace : « L'augmentation de capital par compensation et l'assainissement des sociétés anonymes », Rev. Soc. 1950

<sup>39</sup> S. Sylvestre-Touvin, précit. ; Du Pontavice, note sous Cass. Com. 7 février 1972, Rev. Soc. 1973

Un autre argument peut être avancé, il tient au régime de la compensation. Du Pontavice<sup>40</sup> rappelle en effet que la compensation est un instrument intéressant justement dans le cas où le débiteur se trouve en difficulté et le recouvrement de la créance n'est pas possible ou est douteux. Supprimer la possibilité de compensation en cas de pertes de la société, ce serait donc méconnaître la nature de garantie de la compensation.

Ces arguments sont certes pertinents mais ils se heurtent tout de même au principe de réalité du capital social que l'on ne peut ignorer. Même si ce principe fait l'objet de nombreux débats, tant le droit européen que le droit français exige le respect de ce dernier.

Regardons désormais comment se positionne la jurisprudence sur cette question.

## 2- Une admission jurisprudentielle discutée

La Cour de Cassation est intervenue à deux moments sur cette question dans les années 70'.

En premier lieu, la Chambre commerciale s'est prononcée dans un arrêt en date du 7 février 1972. Il s'agissait en l'espèce d'une SARL dont les pertes excédaient de plus de huit fois le capital social. Dans ces circonstances, une augmentation de capital avait été libérée par compensation avec une créance. La Cour d'Appel de Colmar<sup>41</sup> avait validé cette opération mais un pourvoi a été formé. Les demandeurs arguaient que « Si, dans une augmentation de capital, on peut concevoir l'apport d'une créance à sa valeur nominale lorsque la société débitrice a un déficit d'exploitation, il ne peut en être de même lorsque les pertes absorbent ou dépassent le capital social, un tel apport ne pouvant être considéré comme intégralement libéré ». On peut constater ici qu'étaient mis en avant les mêmes critiques que les auteurs s'opposant à cette possibilité, à savoir, la valeur nominale de la créance et l'absence de libération. La Cour a rejeté le pourvoi et a validé cette opération aux motifs que « rien ne s'oppose à ce que la valeur des parts sociales souscrites soit réglée par compensation avec la créance sur la SARL, puisqu'aussi bien rien ne s'opposerait, en cas de versement en espèces, à ce que la société règle aussitôt avec les fonds reçus du souscripteur le passif dont elle était tenue ».

Cette affaire est relative à une SARL. Or, étant donné qu'aucun texte ne régit ce mode de libération dans la SARL, alors qu'il est formellement prévu dans les sociétés anonymes, et,

---

<sup>40</sup> E. du Pontavice, précit.

<sup>41</sup> CA Colmar ch. Civ D, 5 fév. 1969

qu'aucune condition tenant à l'importance des pertes n'est posée dans ce dernier, on peut dès lors en déduire que la solution posée ici est transposable à la société anonyme<sup>42</sup>.

Cette décision consacre donc l'opinion de la doctrine majoritaire mais sans vraiment s'appuyer sur un fondement juridique particulier. La Cour se contente d'assimiler la libération par compensation à la libération en espèces. Elle en déduit qu'étant donné qu'une augmentation par apport en espèces pourrait être réalisée même en cas de pertes sociales de la société, alors de la même façon une augmentation de capital par compensation de créances peut aussi avoir lieu.

Par la suite, un autre arrêt a été rendu le 3 février 1976 par la chambre commerciale de la Haute Juridiction. Cette affaire concernait aussi une SARL dont le capital s'élevait à 50 000 francs et qui avait subi une perte de 343 954,70 francs. Une augmentation de capital avait été réalisée par incorporation d'une créance détenue par le gérant majoritaire. La Cour d'Appel de Poitiers, approuvée ensuite par la Cour de Cassation, a disqualifié le procédé employé et a jugé que l'incorporation d'un compte courant d'associé doit être assimilé à un apport en nature et donc faire l'objet d'une vérification par un commissaire aux apports, dès lors que la créance a perdu une grande partie de sa valeur. Et, étant donné que le créancier n'avait pas soumis son apport en nature à la vérification d'un commissaire aux apports, l'augmentation de capital était irrégulière.

Comme on peut l'observer à la lecture de nombreux ouvrages ou de notes, cette seconde affaire n'a pas été interprétée de la même manière selon les auteurs et deux positions s'affrontent.

En effet, certains auteurs ont vu dans cet arrêt une possible remise en cause de la solution apportée par la Cour en 1972 et considèrent ainsi que la position de la Cour de Cassation est incertaine<sup>43</sup>. D'autres vont encore plus loin, et estiment qu'en vertu de cet arrêt, la compensation n'est pas possible dans cette hypothèse et seul un apport en nature de la créance peut être réalisé<sup>44</sup>.

---

<sup>42</sup> E. du Pontavice, note sous Cass. Com. 7 février 1972, Rev. Soc. 1973, p297

<sup>43</sup> S. Sylvestre-Touvin, précit.

<sup>44</sup> M. Vion, note sous Cass. Com. 3 Fév. 1976, Defrénois 1976 ; M. Jeantin, note sous CA Versailles, 25 oct. 1990, Bull. Joly. Soc, 01 jan. 1991

D'autres auteurs au contraire considèrent que la situation de la seconde espèce était différente et que de ce fait cet arrêt ne remet pas en cause la solution posée par la Cour en 1972<sup>45</sup> mais certains recommandent toutefois la prudence.

En effet, ces auteurs avancent qu'il ne s'agissait pas d'un apport en numéraire libéré par compensation mais d'un apport en nature de créances, la libération ayant lieu par confusion. Or, dans le cadre de l'apport en nature, il est nécessaire de suivre une procédure particulière qui implique l'intervention d'un commissaire aux apports chargé d'évaluer l'apport, ici, la créance. Et c'est en raison de ce manquement au recours d'un commissaire aux apports que la Cour a sanctionné cette augmentation de capital et l'a qualifiée d'irrégulière. Cette décision ne semblerait donc pas réellement venir en contradiction avec la décision précédente étant donné qu'elle recouvre une hypothèse différente.

D'autres auteurs encore omettent complètement l'existence de cette seconde espèce et s'en tiennent à la solution de 1972<sup>46</sup>, mais en préconisant toutefois de réaliser une réduction de capital préalable « afin d'éviter de créer une situation apparente de redressement, avec un capital sans réalité »<sup>47</sup>.

Depuis cette décision, la Cour de Cassation ne s'est pas prononcée à nouveau sur le sujet. Néanmoins des décisions de juges du fond sont intervenues et peuvent permettre d'éclairer la position de la Haute Juridiction.

Tout d'abord, un arrêt de la Cour d'Appel de Metz du 8 novembre 1989<sup>48</sup> avait eu à se prononcer sur une telle situation. Une société avait accumulé des pertes considérables et il avait été décidé pour régulariser la situation de procéder à un coup d'accordéon par une réduction du capital à zéro, suivie d'une augmentation de capital en numéraire libérée par compensation avec des créances détenues sur la société et enfin une seconde réduction de capital. Des actionnaires minoritaires avaient demandé l'annulation de l'opération mais la Cour d'Appel l'a refusée. Dans cette affaire, a donc été validée une augmentation de capital par compensation de créances alors que la situation de la société débitrice était largement déficitaire.

---

<sup>45</sup> Traité de droit commercial: "Les sociétés commerciales", M. Germain ; « Opérations sur capital social », R. Mortier

<sup>46</sup> P. Merle, note sous CA Paris 23 oct. 1992, Bull. Joly. Soc., 01 jan. 1993

<sup>47</sup> P. Merle, précit

<sup>48</sup> CA Metz, 8 nov 1989, BRDA 2/1990 p 19

Puis, la Cour d'Appel de Versailles est intervenue par un arrêt du 25 octobre 1990<sup>49</sup> sur une espèce relative à une SARL au capital de 20 000 francs qui avait subi une perte de 54 072 francs. Une augmentation de capital avait eu lieu par compensation avec une partie des comptes courants d'associés. Dans cette décision, la Cour a tout d'abord précisé que l'augmentation de capital par incorporation de compte courant constitue une augmentation en numéraire et en conséquence il ne s'agit donc pas d'un apport en nature. De ce fait, l'absence de désignation d'un commissaire aux apports qui était invoquée en l'espèce afin de remettre en cause l'augmentation de capital, n'avait pas d'impact en l'espèce car il ne s'agissait pas d'un apport en nature. La Cour en a donc conclu malgré la situation déficitaire de la société que « la libération des parts nouvelles par compensation avec une créance contre la société était régulière, aucune disposition légale ne l'interdisant ».

En conséquence, il semble donc, d'après certains auteurs, qu'une incertitude persiste en droit français quant au régime applicable à l'apport de créances à une société en difficultés financières, à savoir s'il est possible d'utiliser la compensation de créances ou bien s'il est obligatoire de passer par le biais de l'apport en nature nécessitant une évaluation de la créance.

Cette incertitude n'est pas uniquement française<sup>50</sup> et on peut voir de par l'observation des autres droits européens que le régime applicable à l'apport de créances à une société en difficultés diffère selon les Etats<sup>51</sup>. Le droit allemand, par exemple, semble être défavorable à une telle compensation en cas de difficultés financières de la société débitrice. En effet, même si la loi allemande n'exclut pas la libération par compensation de créances, la jurisprudence allemande a eu l'occasion de préciser que la compensation n'est possible que si la dette de la société est liquide, exigible et valable au regard de la situation de la société. Cette condition de validité de la dette implique une estimation de cette dernière. Il est d'ailleurs exigé que soit respectée la procédure d'évaluation des apports en nature. En conséquence, en cas de difficultés financières de la société, la compensation ne semble pas possible et il faut apporter la créance par le biais d'un apport en nature à la valeur réelle de la créance.

Toutefois, le droit français a évolué comme nous avons pu le voir précédemment dans le cadre de l'ordonnance de 2004 et l'augmentation de capital par compensation de créances est désormais clairement un apport en numéraire. Du fait de cette qualification d'apport en

---

<sup>49</sup> CA Versailles, 13<sup>e</sup> ch. 25 oct. 1990, Bull. Joly Soc., 1 jan. 1991

<sup>50</sup> S. Sylvestre-Touvin, précit.

<sup>51</sup> W. Meilicke et J.G Reck, précit.

numéraire, il n'est nul besoin d'appliquer la procédure des apports en nature qui implique d'apprécier la valeur de la créance quand l'augmentation de capital se fait par compensation avec des créances détenues sur la société. Et étant donné que la loi ne prévoit pas de condition de solvabilité de la société débitrice, il semblerait qu'on puisse alors légitimement suivre la position de la Cour de Cassation de 1972 et des juges du fond ultérieurs qui autorisent la compensation même en cas de pertes sociales dépassant largement le capital social.

De plus, cette méthode est la plus à même de sauvegarder l'existence de la société<sup>52</sup>. Comme nous avons pu le voir, l'argument principal contre cette modalité est l'atteinte au principe de réalité du capital social, qui est un des principes fédérateurs du droit des sociétés. Toutefois, un autre principe s'impose avec encore plus de force, il s'agit de l'intérêt social. En effet, comme nous l'avons vu précédemment, cette modalité de la compensation est favorable à tous les acteurs affectés par l'opération et est donc favorable à l'intérêt social. Même si le principe de réalité du capital est important, il ne peut avoir pour effet d'être contraire à l'intérêt social en empêchant une opération qui est favorable à ce dernier.

Malgré cette « incertitude » jurisprudentielle, l'augmentation de capital par compensation de créances en cas de difficultés financières de la société semble donc être admise.

## II- Des limites importantes à la conversion par compensation en cas d'ouverture d'une procédure collective

Si la compensation est considérée comme une modalité classique de paiement, il est toutefois des situations dans lesquelles celle-ci est écartée. En effet, si la société débitrice fait l'objet d'une procédure collective, on va voir apparaître des limites à cette compensation. Deux situations méritent d'être étudiées. Il s'agit en premier lieu de la compensation opérée dans le cadre d'une augmentation de capital qui a finalement été réalisée en période suspecte (1). Puis, de l'hypothèse d'une telle opération intervenue au cours de la période d'observation(2).

### 1- Le risque de remise en cause de la compensation de créances réalisée en période suspecte

Précisons tout d'abord le contexte dans lequel une telle situation peut se rencontrer relativement à notre étude. La société procède à une augmentation de capital dont la souscription se fait par des créanciers par compensation de créances détenues par eux sur la

---

<sup>52</sup> S. Sylvestre- Touvin, précit.



société. Puis, ultérieurement, une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire est ouverte à l'encontre de la société.

Quand une procédure collective est ouverte, la date de cessation des paiements est fixée dans le jugement d'ouverture. Une période suspecte s'étend alors de cette date de cessation des paiements au jugement d'ouverture, et la loi<sup>53</sup> prévoit la nullité de certains actes réalisés au cours de cette période.

De ce fait, le créancier peut voir l'opération en question remise en cause sur le fondement des nullités de la période suspecte. Plus précisément, ce n'est pas l'augmentation de capital qui serait remise en cause mais la libération par compensation<sup>54</sup>. Le risque est alors que le créancier souscripteur se voit contraint de verser en numéraire le montant de l'augmentation de capital.

Nous allons examiner successivement quelles peuvent être les raisons, les circonstances qui vont pouvoir entraîner une remise en cause de la compensation. Il en existe essentiellement trois.

Tout d'abord, l'article L632-1 du Code de Commerce prévoit la nullité de certains actes réalisés en période suspecte et principalement des cas de nullités de plein droit. La libération par compensation peut être potentiellement concernée par deux dispositions.

D'une part, l'alinéa 3 dispose qu'est nul, « tout paiement, quel qu'en ait été le mode, pour dettes non échues au jour du paiement ». Sont ici visés tous les modes de paiement, y compris le paiement par compensation. Or, comme nous l'avons vu précédemment, il est possible dans le cadre d'une augmentation de capital que la société renonce au bénéfice du terme de la créance détenue par le créancier envers cette dernière afin de permettre au créancier de souscrire à l'opération par compensation avec les créances détenues sur la société. La jurisprudence a notamment considéré que cette renonciation n'était pas contraire à l'intérêt social<sup>55</sup>. Dans une telle situation, on voit bien que la compensation est intervenue avec une dette de la société qui n'était pas encore échue au jour de la compensation. En conséquence, cet acte encourt la nullité de plein droit. Si la compensation est remise en cause, l'opération d'augmentation de capital ne l'est pas. Le créancier devenu actionnaire désormais va avoir

---

<sup>53</sup> Art L632-1 Code de Commerce

<sup>54</sup> Ouvrage : « Opérations sur capital social » R. Mortier ; F. Pujol « La libération du capital social dans les procédures collective », Dr. et patrimoine, juin 2003, p36.

<sup>55</sup> Cass. Com. 17 mai 1994

une dette de libération de capital envers la société qu'il va pouvoir être obligé de payer en espèces. Il va alors retrouver sa créance contre la société et étant donné que celle-ci est née avant l'ouverture de la procédure, il va s'agir d'une créance antérieure et s'il est encore dans le délai de déclaration des créances, il faudra qu'il la déclare au passif de la société<sup>56</sup>. A défaut, il pourra demander à se prévaloir de la forclusion<sup>57</sup>, au motif qu'il était dans l'impossibilité de connaître l'existence de sa créance avant l'expiration du délai prévu pour la déclaration, étant donné qu'il croyait cette dernière éteinte par compensation.

D'autre part, l'alinéa 4, prévoit qu'est nul, « tout paiement pour dettes échues, fait autrement qu'en espèces, effets de commerce, virements, bordereaux de cession ou tout autre mode de paiement communément admis dans les relations d'affaire ». La compensation légale a été reconnue comme étant un mode normal de paiement et, elle est expressément prévue par la loi comme constituant une modalité de libération du capital.<sup>58</sup> En effet, à compter du moment où la libération par compensation s'est réalisée entre des créances certaines, liquides et exigibles avant l'ouverture de la procédure collective, la compensation légale a vocation à jouer de plein droit. En conséquence la libération par compensation de créances ne peut être attaquée pour cause de nullité sur le fondement seul de la nature même de la compensation car la compensation est un mode de paiement communément admis et elle opère de plein droit. Toutefois, si les créances ne remplissaient pas les conditions de la compensation légale, la compensation pourrait être remise en cause. Il ne faut pas non plus que les conditions de cette compensation aient été artificiellement réunies<sup>59</sup>. Est ici visée la compensation conventionnelle et son sort dépend de la période à laquelle les parties se sont entendues pour que les dettes se compensent. En effet, si l'accord est intervenu pendant la période suspecte, la compensation sera annulée car l'opération sera considérée comme douteuse. La solution serait différente si l'accord résultait par exemple d'une disposition statutaire.

Ensuite, si la compensation est un mode normal de paiement et notamment de libération en cas de souscription à une augmentation de capital, il faut toutefois prendre en compte les circonstances de cette dernière. Le code de commerce prévoit une nullité facultative dans une situation particulière<sup>60</sup>. Il s'agit de l'hypothèse où un créancier de la société va recevoir le paiement de la créance qu'il détient à l'encontre de la société tout en ayant connaissance de

---

<sup>56</sup> Article L622-24 du Code de Commerce

<sup>57</sup> Article L622-26 du Code de Commerce

<sup>58</sup> Article L225-128 du Code de Commerce

<sup>59</sup> A. Cerati-Gauthier, Rev. Dr. Civ., 2004

<sup>60</sup> Art L632-2 Code de Commerce

l'état de cessation des paiements de cette dernière. La question s'était alors posée de savoir si la compensation légale réalisée pendant la période suspecte entre la créance de libération du capital ( dans le cadre du capital initialement souscrit ou d'une augmentation de capital en cours de vie sociale) et la créance résultant d'un compte courant d'associé était concernée par cette disposition<sup>61</sup>. Certains auteurs s'y sont opposés en se prévalant du fait que la compensation légale opérait de plein droit et que la connaissance de la cessation des paiements ne devait pas faire obstacle à une extinction qui se produit automatiquement<sup>62</sup>. Mais, la Cour de Cassation n'a pas suivi cette position<sup>63</sup> et exige que le créancier n'ait pas eu connaissance au moment de la compensation de l'état de cessation des paiements de la société. Dans le cas contraire, la compensation pourrait être annulée. Même si la décision a été rendue dans l'hypothèse d'une créance de compte courant, on peut considérer que cette solution s'applique à toutes les créances détenues par des créanciers quelconques sur la société et qui vont faire l'objet d'une compensation avec une dette de libération du capital social. La difficulté va alors être de prouver cette connaissance de la cessation des paiements. Dans le cas où le créancier est un dirigeant, cela va pouvoir être sans doute plus facile, car comment pourrait il légitimement ignorer la situation financière dans laquelle se trouve sa société ?

Afin d'éviter ces risques de remise en cause de la compensation, une solution a été proposée par des auteurs<sup>64</sup>. A titre préventif, ils conseillent au créancier de solliciter une expertise indépendante démontrant l'absence d'état de cessation des paiements. Pour plus de sécurité, la conversion de la créance en capital pourrait aussi être réalisée dans le cadre d'une procédure de conciliation débouchant sur un accord homologué par le Tribunal. En effet, dans cette dernière situation, dans l'éventualité où une procédure collective serait ultérieurement ouverte, la date de cessation des paiements ne pourrait être fixée à une date antérieure à celle du jugement d'homologation<sup>65</sup>. En conséquence, l'opération ne pourrait pas être remise en cause dans le cadre de la nullité de la période suspecte car il n'y aurait pas de période suspecte.

---

<sup>61</sup> F. Pujol, précit.

<sup>62</sup> M.Pédamon et O. Carmet. « La compensation des dettes connexes », RJ Com. 1992

<sup>63</sup> Cass. Com., 28 mai 1996, Bull. Joly 1996, p948

<sup>64</sup> R. Dammann et G. Podeur, précit.

<sup>65</sup> Article L631-8 Code de Commerce

## 2- L'interdiction de la compensation de créances au cours de la période d'observation à défaut de connexité

Dans cette seconde hypothèse, une procédure collective a été ouverte à l'encontre de la société. La question se pose alors de savoir si une augmentation de capital par compensation de créances peut avoir lieu pendant la période d'observation qui suit l'ouverture de la procédure?

Une fois prononcée l'ouverture de la procédure de redressement ou de liquidation judiciaire, la loi pose le principe de l'« interdiction de payer toute créance née antérieurement au jugement d'ouverture »<sup>66</sup>. Dans le cas de la conversion de créances en capital par le biais de l'augmentation de capital par compensation, la dette concernée est une dette quelconque de la société envers le créancier concerné. Ensuite, du fait de la souscription à l'augmentation de capital, ce créancier a une dette de libération du capital à l'égard de la société. C'est la compensation entre ces deux dettes qui est dans cette situation refusée. En effet, la compensation est un mode de paiement. En l'occurrence, il va s'agir du paiement de la créance détenue par le créancier sur la société par compensation avec la dette de libération du capital social. Il s'agit donc d'une créance antérieure et le paiement de cette dernière est dès lors interdit.

La loi tempère ce principe en prévoyant une exception à cette prohibition en cas de « paiement par compensation de créances connexes »<sup>67</sup>. On pourrait alors déduire de cette disposition que l'augmentation de capital libérée par compensation avec des créances sur la société antérieures au jugement d'ouverture est possible seulement s'il y a connexité entre la créance qu'a la société envers le créancier et la créance qu'a le créancier envers la société.

La loi reste muette quant à cette notion de connexité, que l'on peut définir comme constituant un lien étroit entre des créances et des obligations. La jurisprudence a précisé des situations dans lesquelles la connexité semble évidente. Trois situations principalement : des créances qui dérivent d'un même contrat<sup>68</sup>, des créances qui se rattachent à une même convention-cadre<sup>69</sup> ou bien encore des créances se rattachant à un ensemble contractuel ou à une même opération économique.

---

<sup>66</sup> Article L622-7 Code de Commerce

<sup>67</sup> Art L622-7 Code de Commerce

<sup>68</sup> Cass. Com., 20 jan. 1987, n° 85-13.309;

<sup>69</sup> Cass. Com., 9 mai 1995, n°93-11.724

Qu'en est-il alors de l'éventuelle connexité en notre espèce, c'est-à-dire entre la créance détenue par le créancier sur la société et la créance de libération du capital social ?

Dans le cas du créancier fournisseur, il semble difficile de retenir un lien de connexité avec la créance de fourniture de biens ou de services<sup>70</sup>.

En pratique, l'hypothèse la plus fréquente, dans laquelle se pose ce problème de l'éventuelle connexité est celle où un associé détient une créance envers la société. Cette créance est elle alors connexe de la dette de libération du capital social ?

La jurisprudence a eu à se prononcer à différentes reprises. Dans ces espèces, la créance en question était une créance de libération du capital social relative au non versé par l'associé dans le cadre de l'apport initial. La solution qui nous intéresse dans le cadre de cette étude est l'hypothèse de conversion des créances en capital, soit l'augmentation de capital qui se réalise par une libération par compensation de créances. Que celle-ci résulte de l'apport initial lors de la constitution de la société ou bien de la souscription à une augmentation de capital, on peut toutefois constater dans ces deux hypothèses, qu'il s'agit plus généralement d'une dette de libération du capital social.

A la lecture de nombreux ouvrages ou notes<sup>71</sup>, on peut remarquer que les auteurs assimilent ces deux hypothèses et, prennent en compte les décisions jurisprudentielles relatives à la compensation en période d'observation en cas de dette de libération du capital initial dans le cadre de l'augmentation de capital par compensation. Regardons donc la position de la jurisprudence en cette situation.

La jurisprudence est unanime : ces dettes ne sont pas connexes car elles ne naissent pas d'un même contrat<sup>72</sup>. C'est ce qu'a jugé la Cour de Cassation en matière de créance de solde de compte courant<sup>73</sup> (hypothèse la plus fréquente) mais aussi en matière de créance résultant d'un contrat de mandat ou bien encore d'une créance de salaire. La Cour apporte comme justification que la créance de libération du capital social résulte du contrat de société et qu'elle ne peut se compenser qu'avec une créance née de l'exécution ou de l'inexécution de ce même contrat.

---

<sup>70</sup> S. Sylvestre-Touvin, précit.

<sup>71</sup> Traité de droit commercial, « Les sociétés commerciales » M. Germain ; « Opérations sur capital social », R. Mortier ; R. Dammann et G. Podeur, précit.

<sup>72</sup> A. Cerati-Gauthier, précit

<sup>73</sup> Cass. Com., 8 janvier 2002, 477, note FX Lucas

Certains auteurs considèrent que cette solution est sévère et contestable et que celle-ci devrait évoluer<sup>74</sup>, notamment dans le cas où la créance en question résulte du solde du compte courant de l'associé. Ces derniers avancent comme argument que les créances (nées de l'apport en capital et du compte courant) ont la même finalité économique, à savoir, le financement de la société. Ces opérations feraient donc partie d'une opération économique globale et devraient être considérées comme connexes, afin de permettre la compensation<sup>75</sup>.

Mais, Stéphane Sylvestre-Touvin dans sa thèse relative au coup d'accordéon<sup>76</sup> mène un raisonnement tout à fait différent et qu'il est intéressant d'exposer ici. Avant de se poser la question de l'éventuelle connexité entre les deux créances en présence qui permettrait de réaliser la compensation, il se demande si l'article L622-7 du code de commerce s'applique dans l'hypothèse de l'augmentation de capital par compensation de créances. En effet, cette disposition interdit le paiement de toute créance née antérieurement au jugement d'ouverture de la procédure, sauf en cas de paiement par compensation de dettes connexes. Il soulève alors l'argument que la société ne réalise pas vraiment un paiement dans cette situation, au sens du versement d'une somme d'argent. Seul le créancier réaliserait un paiement. En l'occurrence, la société ne s'appauvrit pas. Au contraire, elle réalise une augmentation de capital qui lui permet de renforcer ses fonds propres et elle émet seulement des titres. On pourrait même soutenir selon lui qu'elle s'enrichit. En conclusion, il considère que comme l'augmentation de capital par compensation de créances en période d'observation n'entraîne pas un appauvrissement de la société, elle ne devrait pas tomber sous le coup de l'article L622-7 et « devrait pouvoir s'effectuer en tout état de cause, même en l'absence de connexité car il ne s'agit pas pour la société, d'un paiement »<sup>77</sup>.

Cet auteur justifie son raisonnement par la considération que la possibilité de procéder avec plus de souplesse à une telle opération sur le capital quel que soit le moment de la procédure est bénéfique pour la sauvegarde de la société. Or, cela est bien l'objectif des procédures collectives, permettre au maximum le sauvetage de l'entreprise.

La solution actuelle reste toutefois l'interdiction de réaliser une compensation de créances, même dans le cadre d'une augmentation de capital, en période suspecte sauf en cas de connexité des créances, connexité que les juges n'admettent en pratique jamais.

---

<sup>74</sup> A. Cerati-Gauthier, précit

<sup>75</sup> C. Champaud et D. Danet, RTD com 2000, p934

<sup>76</sup> S. Sylvestre-Touvin, précit.

<sup>77</sup> S. Sylvestre-Touvin, précit.

Des auteurs proposent alors comme solution d'apporter la créance par la voie de l'apport en nature, faute de pouvoir réaliser une compensation en l'absence de connexité<sup>78</sup>. Situation qui soulèverait toutefois des problèmes pratiques, notamment pour l'évaluation de la valeur de la créance.

Comme on a pu le constater, cette opération de conversion de créances en capital pose des difficultés lorsqu'elle est réalisée en période suspecte ou en période d'observation. Par contre, il est un domaine dans lequel le droit français accorde une place à cette dernière, il s'agit du traitement des entreprises en difficulté notamment dans le cadre de plans de continuation.

Nous allons désormais nous intéresser à un aspect beaucoup plus pratique de la conversion de créances en capital en examinant la place qui lui est laissée par le droit français dans le traitement des entreprises en difficulté.

---

<sup>78</sup> R. Dammann et G. Podeur, précit.

## Partie 2 : L'utilisation concrète de la conversion de créances en capital dans les entreprises en difficulté

Le droit des procédures collectives françaises s'étoffe au fil des diverses réformes et s'inspire de plus en plus des pratiques d'outre-Atlantique<sup>79</sup>. C'est ainsi que le mécanisme américain du debt-equity swap a inspiré le recours à la conversion de créances en capital dans le cadre du traitement des entreprises en difficulté en France. Cette modalité est désormais expressément prévue par la loi dans les dispositions relatives aux plans de sauvegarde.

En effet, ce mécanisme ayant pour conséquence de diminuer l'endettement de la société qui est en difficulté et d'« intéresser » le créancier au sauvetage de l'entreprise, il peut constituer une solution intéressante de traitement des difficultés.

Le droit des entreprises en difficulté accorde donc désormais une place à la conversion des créances en capital dans les plans de continuation (Section 1). Toutefois, le mécanisme en lui-même reste limité lorsqu'on le compare au droit américain (Section 2)

### Section 1 : La conversion de créances en capital dans les plans de continuation des entreprises en difficulté

Quand on parle de plans de continuation, il est question des plans établis dans le cadre de la procédure de sauvegarde mais aussi des plans de continuation établis dans le cadre du redressement. En effet, la loi ouvre la possibilité de prévoir une telle conversion dans le cadre des dispositions relatives au plan de sauvegarde. Mais, étant donné que pour le redressement, la loi renvoie à la législation applicable à la sauvegarde, cette possibilité concerne aussi les plans de continuation établis dans le cadre d'une procédure de redressement.

La loi a récemment consacré la possibilité de prévoir une conversion de créances en capital dans le traitement des entreprises en difficulté et celle-ci a par la suite été encore plus étendue (I). Il est même possible dans certaines circonstances d'imposer une telle conversion à certains créanciers mais cette possibilité reste limitée comme nous allons le voir (II).

---

<sup>79</sup> R. Dammann et G. Podeur, précit



## I- Une place progressivement accordée à la conversion de créances en capital

Avant l'ordonnance de 2008<sup>80</sup>, une seule disposition du Code de Commerce<sup>81</sup> envisageait ce mécanisme de conversion de créances en capital dans le cadre des dispositions relatives au plan de sauvegarde et plus précisément au sujet de l'exécution du plan. En effet, parmi les mesures qui peuvent être décidées dans le cadre du plan, la loi prévoit qu'il est possible d'envisager des modifications du capital social et notamment des augmentations de capital. Dans cette hypothèse, le Code de Commerce dispose que les actionnaires qui ont souscrit au capital peuvent libérer ce dernier par « compensation à concurrence du montant de leurs créances admises et dans la limite de la réduction dont elles ont fait l'objet dans le plan, sous forme de délais ou de remises ».

Ce texte permet donc un paiement par compensation de certains créanciers dans le cadre d'une augmentation de capital. Cette modalité est souhaitable et il est logique que la loi prévoit ce type d'opération car elle accroît les chances de succès du plan et renforce les fonds propres de la société<sup>82</sup>. De plus, le créancier ne sera pas favorisé par cette modalité<sup>83</sup> car les effets du plan sont pris en compte dans l'évaluation de la créance convertie en capital étant donné que la compensation n'aura lieu que pour le montant réduit des créances.

Un élément a fait l'objet de controverses entre des auteurs. En effet, nous avons vu précédemment que la libération par compensation dans le cadre des augmentations de capital n'était possible qu'en cas de créances liquides et exigibles<sup>84</sup>. Selon certains, cette disposition spéciale des procédures collectives entraînerait alors une dérogation à l'article L225-128 du Code de Commerce car, dans le cadre de l'exécution du plan la libération par compensation de créances semblerait pouvoir se faire même si les créances ne sont pas exigibles<sup>85</sup>. Toutefois, d'autres auteurs<sup>86</sup> ne sont pas de cet avis et considèrent que la référence à des délais de paiement ne permet pas d'en déduire une exception à la condition d'exigibilité mais, au contraire, cela ferait penser que la compensation n'est possible qu'à l'échéance fixée par le

---

<sup>80</sup> Ordonnance n°2008-1345 du 18 décembre 2008

<sup>81</sup> Article L626-17 Code de Commerce

<sup>82</sup> R. Dammann et G. Podeur, précit.

<sup>83</sup> R. Dammann et G. Podeur

<sup>84</sup> Article L225-228 Code de Commerce

<sup>85</sup> R. Dammann et G. Podeur

<sup>86</sup> S. Sylvestre- Touvin, précit ; Ouvrage, « Droit commercial » dans Traité de droit commercial, P. Delebecque et M. Germain

plan de continuation. Un auteur ajoute même qu'à défaut d'exigibilité, la créance ne pourra dès lors que faire l'objet d'un apport en nature et non d'une compensation<sup>87</sup>.

S'agissant des modalités de cette compensation, il convient de remarquer que la libération des titres par compensation implique l'achèvement du processus d'admission des créances<sup>88</sup>. Afin de s'en prévaloir le créancier doit donc avoir au préalable déclaré sa créance à la procédure dans les délais impartis.

A coté de cette disposition prévoyant la possibilité d'une libération par compensation de créances dans le cadre d'une augmentation de capital réalisée en cours d'exécution du plan, la loi envisage désormais la possibilité de prévoir une conversion de créances en capital en elle-même dans le plan de continuation(1). Cette faculté a par la suite encore été étendue (2).

#### 1- Un début de consécration dans l'ordonnance de 2008

Avant sa consécration législative en 2008, des auteurs avaient pu douter de la possibilité de réaliser une telle conversion dans la mesure où elle pouvait être considérée comme une forme de paiement anticipé portant ainsi atteinte au principe d'égalité des créanciers<sup>89</sup>. Bien qu'envisagée lors des travaux parlementaires, la loi de sauvegarde de 2005 restait muette sur la faculté de prévoir dans le cadre du plan une conversion des créances en capital. Certains auteurs semblaient regretter cet « oubli » en estimant que la loi aurait pu prévoir cette possibilité et même l'encourager car elle présente de nombreux avantages pour toutes les parties concernées par l'opération<sup>90</sup>.

L'ordonnance de 2008 a consacré la possibilité d'envisager et de mettre en œuvre la conversion de créances en capital dans le cadre des plans de continuation. Cette mesure va permettre une recapitalisation de la société tout en associant plus étroitement les créanciers au sauvetage de l'entreprise. Cependant, cette possibilité ne concerne que les plans établis dans le cadre des comités de créanciers ou des assemblées d'obligataires. Les articles L626-30-2 et L626-32 du Code de Commerce prévoient expressément que le projet de plan qui va être soumis à l'adoption des comités de créanciers ou le cas échéant à l'assemblée des obligataires peut « prévoir des conversions de créances en titres donnant ou pouvant donner accès au capital ». Une limite est néanmoins posée. La conversion n'a vocation à intervenir que dans

---

<sup>87</sup> S. Sylvestre- Touvin, précit

<sup>88</sup> « Le debt for equity swap », JCP G, n°41, 11 oct. 2010

<sup>89</sup> Ph. Pétel, « Le nouveau droit des entreprises en difficultés », JCP E 2009, 1049

<sup>90</sup> P. De Lannoy, « La conversion des créances en capital : un oubli dans la loi de sauvegarde », Petites Affiches, 17 fév. 2006, n°35

« les sociétés par actions dans lesquelles tous les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports »<sup>91</sup>. Il s'agira en pratique des sociétés anonymes ou des sociétés par actions simplifiées. Cette pratique n'est prévue que dans les sociétés par actions à responsabilité limitée, car le créancier devenu actionnaire est seulement exposé à voir ses droits perdre toute valeur, comme il en sera le cas de la créance, alors que si cela était possible aussi dans une société à responsabilité illimitée, cela déjouerait toutes ses prévisions et il pourrait perdre plus que sa créance.<sup>92</sup> Sont donc exclues toutes les sociétés de personnes, la société à responsabilité limitée ou la société en commandite par actions.

Aucune restriction n'est posée par la loi quant aux titres pouvant être issus de la conversion. Cela laisse donc une grande liberté aux initiateurs du plan afin d'intéresser les créanciers au redressement du débiteur. De la conversion va ainsi pouvoir résulter l'attribution d'actions classiques ou d'actions de préférence ou bien encore de tout type de valeurs mobilières donnant accès au capital (VMDAC).

Après avoir étudié les règles entourant cette conversion, il convient de regarder quels sont les créanciers qui vont en pratique être intéressés par ce mécanisme. Dans le cadre des procédures collectives, la loi prévoit à certaines conditions, notamment de taille de la société, la présence de deux comités : le comité des fournisseurs de biens et de services et le comité des établissements de crédit. En pratique, cette possibilité de conversion n'intéresse pas vraiment les créanciers fournisseurs et elle ne leur est que très rarement imposée car elle ne constitue pas un mode de paiement adapté. Les fournisseurs cherchent en effet à sécuriser les paiements qui leur sont dus et la société débitrice, quant à elle, essaie de sauver son activité. Il est donc dans son intérêt de prévoir dans le cadre du plan le paiement des fournisseurs. Ensuite, concernant les établissements de crédit, cette conversion intéresse peu les banques qui ont en principe des créances de bonne qualité et qui vont donc en recevoir le paiement. En définitive, cette possibilité est surtout intéressante pour des prêteurs de la société qui ont comme objectif de prendre une participation importante dans la société ou le contrôle de celle-ci<sup>93</sup>.

Des critiques ont toutefois été faites sur le fait que cette conversion n'était possible qu'en présence de procédures disposant de comités de créanciers. En effet, les comités de créanciers ne sont institués qu'à certaines conditions et ne peuvent donc être présents en toute circonstance. Or, étant donné que ce mode de règlement, par conversion, est favorable à tous

---

<sup>91</sup> Article L626-30-2 et L626-32 du Code de Commerce

<sup>92</sup> F. Pérochon et R. Bonhomme, *Entreprises en difficulté*, LGDJ, édition 2010

<sup>93</sup> B. Grelon, précit ; G. Burgala et N. Morelli, « Le debt for equity swap », JCP G 2010. 116

les intervenants, pourquoi alors limiter son champ d'application aux procédures avec comités de créanciers ?

## 2- Un domaine élargit avec la Loi de Régulation Bancaire et Financière de 2010

La loi de régulation bancaire et financière d'octobre 2010<sup>94</sup> a répondu à ces critiques en allant plus loin dans la place accordée à la conversion des créances et étend cette possibilité aux créanciers hors comités. Quand on parle de créanciers hors comités, il est question de ceux qui ne sont ni des créanciers bancaires, ni des fournisseurs membres du comité des fournisseurs, ni des obligataires ou bien que de tels comités n'ont pas été créés car ne remplissant pas les conditions exigées pour une telle constitution, notamment en raison de la taille de l'entreprise<sup>95</sup>. Ces nouveautés sont entrées en application le 1<sup>er</sup> mars 2011.

L'article L626-5 du Code de Commerce depuis sa version initiale issue de la loi de 1985 prévoit que dans le cadre de l'élaboration du plan, « les propositions pour le règlement des dettes peuvent porter sur des délais et des remises ». Désormais il est ajouté qu'elles peuvent aussi porter sur « des conversions en titres donnant ou pouvant donner accès au capital ».

On ne peut que se réjouir de cette extension car cette possibilité peut s'avérer très utile en pratique et surtout, comme nous l'avons énoncé à plusieurs reprises, elle est avantageuse tant pour le créancier que pour la société.

Si l'ordonnance reprend la possibilité de la conversion de créances en capital déjà prévue dans le cadre des comités de créanciers afin de l'étendre aux procédures hors comités, la formulation de l'article L626-5 du Code de Commerce est plus large que celle prévue pour les procédures avec comités car aucune restriction n'est posée quant à la forme de la société débitrice. Cette disposition ne concernerait donc pas uniquement les sociétés de capitaux et les associés ne devraient pas forcément supporter les dettes seulement à concurrence de leurs apports. Selon certains auteurs, il serait en effet possible de proposer la conversion de créances en titres donnant ou pouvant donner accès au capital quelle que soit la forme de la société<sup>96</sup>. Il semble toutefois difficilement envisageable qu'une telle opération soit réalisée dans une société dans laquelle les associés encourent une responsabilité illimitée et le cas échéant assez improbable que le créancier soit d'accord<sup>97</sup> vu le danger non négligeable qu'elle

---

<sup>94</sup> Article 58 de la loi n°2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière

<sup>95</sup> B. Grelon, précité

<sup>96</sup> C. Lebel, Gazette du Palais, 8 jan.2011, n°8

<sup>97</sup> P. Roussel Galle, JCP E, n°44, 4 nov. 2010

présente pour ce dernier. Mais, selon d'autres auteurs, cette conversion ne serait en réalité pas possible dans tout type de sociétés car elle conduit à l'émission de titres donnant ou pouvant donner accès au capital, soit des valeurs mobilières, or, ces titres ne peuvent être émis que par des sociétés par actions<sup>98</sup>.

L'élément qui a suscité le plus de commentaires au sujet de cette conversion est la possibilité ouverte dès 2008 d'imposer une telle opération à certains créanciers.

## II- La possibilité de forcer certains créanciers à convertir leur créance

Etudions dans un premier temps les situations dans lesquelles la loi prévoit qu'une conversion peut être imposée aux créanciers(1) avant de regarder comment cela se passe dans d'autres pays (2).

### 1- Le périmètre de la conversion forcée

Avant la loi de sauvegarde des entreprises de 2005, dans le cadre d'un plan de continuation, les créanciers ne pouvaient se voir imposer que des délais. Mais, avec l'instauration des comités de créanciers par cette nouvelle loi, les règles ont changé. Il est devenu alors possible qu'un créancier minoritaire au sein d'un comité de créanciers se voit contraint d'octroyer des remises de dettes. Depuis l'ordonnance de 2008, il peut aussi se voir imposer la conversion de sa créance en titres donnant ou pouvant donner accès au capital<sup>99</sup>. La situation est exactement la même pour les obligataires réunis au sein d'une assemblée d'obligataires<sup>100</sup>.

En prévoyant expressément cette possibilité d'une conversion de créances en titres de capital, le législateur a voulu encourager ce type de pratiques<sup>101</sup>. Ce désir se voit notamment dans l'assouplissement de la définition de la majorité relativement au vote sur les propositions du plan<sup>102</sup>. Désormais, le vote s'effectue uniquement à la majorité des deux tiers du montant des créances détenues par les membres ayant exprimé un vote<sup>103</sup> et la règle de la majorité par tête qui s'ajoutait à celle de la majorité en montant des créances a été supprimée afin d'éviter d'éventuelles stratégies de blocage par certains créanciers.

---

<sup>98</sup> B. Grelon, Rev. Soc. 2011, p7

<sup>99</sup> Article L626-30-2 Code de Commerce

<sup>100</sup> Article L626-32 Code de Commerce

<sup>101</sup> « La conversion de créance en capital dans la loi de sauvegarde », Journal des Sociétés, Sep. 2009, n°68

<sup>102</sup> R. Dammann et G. Podeur, précit

<sup>103</sup> Article L626-30-2 et article L626-32 Code de Commerce

Comme nous l'avons vu précédemment, la loi pose une limite quant à la nature de la société débitrice. La conversion n'est en effet possible que dans les sociétés dans lesquelles les actionnaires supportent les pertes seulement à concurrence de leurs apports. Cette restriction trouve toute sa raison d'être dans l'hypothèse où une telle opération va être imposée à certains créanciers. En effet, en vertu de la liberté contractuelle, il n'est pas possible d'augmenter les engagements des créanciers sans leur consentement. Or, s'il était possible d'imposer une telle conversion aux associés d'une société dans laquelle ces derniers ont une responsabilité non limitée au montant leurs apports, cela pourrait enfreindre ce principe car le créancier devenu associé pourrait voir sa responsabilité engagée pour une somme supérieure à son apport. Cela n'est en revanche pas le cas dans une société dans laquelle les actionnaires ne sont responsables qu'à hauteur de leurs apports, soit à hauteur de la créance car de la conversion ne va résulter aucun accroissement de leurs engagements. On peut donc penser que c'est pour cette raison que la loi limite cette possibilité de conversion aux sociétés à responsabilité limitée aux apports des associés.

Les comités vont donc pouvoir, dans le cadre de la préparation du plan, imposer aux créanciers minoritaires une conversion de leurs créances en capital. Toutefois, le tribunal n'est pas lié par cette décision. En effet, une fois que le projet de plan a été adopté par les comités et l'assemblée des obligataires, le Tribunal, avant d'arrêter le plan conformément au projet, vérifie «que les intérêts de tous les créanciers soient suffisamment protégés»<sup>104</sup>. Cela notamment afin d'éviter que des créanciers majoritaires profitent de leur situation pour imposer aux créanciers minoritaires un traitement plus défavorable que le leur. Cette protection par le tribunal est opportune car la conversion entraîne des conséquences importantes qui peuvent être irréversibles. En effet, la conversion se réalise par le biais d'une augmentation de capital à laquelle le créancier va souscrire par compensation avec les créances qu'il détient sur la société. Par cette opération, sa créance est donc considérée comme remboursée et si ensuite survient une résolution du plan, l'actionnaire issu de la conversion ne retrouvera ni sa créance ni sa qualité antérieure de créancier<sup>105</sup>.

Si la loi de Régulation Bancaire et Financière d'octobre 2010 a ouvert cette modalité de règlement de dettes aux plans adoptés sans constitution de comités de créanciers, elle ne

---

<sup>104</sup> Article L626-31 Code de Commerce

<sup>105</sup>R. Dammann et G. Podeur, précit.

permet toutefois pas dans une telle situation une conversion forcée des créanciers. De plus, de nombreuses précautions ont été mises en place<sup>106</sup>.

Il est en effet prévu que lorsque les propositions pour le règlement des dettes dans le plan portent sur la conversion de créances en capital, le défaut de réponse du créancier dans un délai de 30 jours vaut refus et non acceptation, comme cela est pourtant le cas pour les propositions de délais et de remises. De plus, la loi indique que le mandataire doit recueillir l'accord de chaque créancier individuellement et par écrit. Il n'est donc pas possible d'imposer une telle conversion pour les procédures hors comités. Toujours à des fins de protection, le tribunal doit homologuer les accords de conversion et il doit contrôler que ces derniers ne portent pas atteinte aux autres créanciers<sup>107</sup>.

On voit donc que dans cette hypothèse le législateur refuse d'imposer à un créancier de devenir associé dans une société ayant des difficultés financières sans que ce dernier ait expressément manifesté sa volonté. Toutes ces précautions sont opportunes car cette opération de conversion est une opération grave et l'imposer serait peu respectueux des droits des créanciers et du droit des sociétés plus généralement<sup>108</sup>.

Cependant, une conversion peut être imposée au créancier via une décision du comité auquel il appartient. Si le créancier a refusé la conversion et qu'elle lui est imposée par le biais du comité, on le force donc à devenir actionnaire. Or, il existe un concept important en droit des sociétés : l'affectio societatis.

L'affectio societatis peut se définir comme une collaboration volontaire et active des associés qui doit être intéressée et égalitaire<sup>109</sup>. L'associé doit donc volontairement adhérer au contrat de société, on ne peut en principe pas le forcer. Cette conversion forcée semble donc être la négation même du concept d'affectio societatis<sup>110</sup>. Même si ce principe a perdu de sa vigueur dans le droit contemporain, et notamment selon certains dans les « grandes sociétés », il reste néanmoins un des principes fondamentaux du droit des sociétés.

Certains auteurs estiment cependant que, malgré cette nouveauté, les rapports de force ne seraient pas bouleversés car les praticiens devraient continuer à privilégier la conversion consensuelle alors que la conversion imposée ne devrait intervenir que dans des circonstances

---

<sup>106</sup> Article L626-30-2 Code de Commerce

<sup>107</sup> Article L626-18 Code de Commerce

<sup>108</sup> P. Roussel Galle, JCP E n°44, 1 nov. 2010, 1072

<sup>109</sup> H. Capitant, *Vocabulaire juridique*, PUF, 8<sup>e</sup> éd., 2007

<sup>110</sup> R. Dammann et G. Podeur, précit.

particulières, comme dans les cas où des créanciers récalcitrants empêcheraient par leur refus un redressement du débiteur.

Regardons désormais quelle est la place de cette conversion forcée des créanciers dans les pays voisins.

## 2- La conversion forcée en droit comparé

Comme on vient de le voir, il est possible en droit français depuis 2008 d'imposer aux créanciers, dans un plan de continuation, une conversion de leur créance en capital, mais uniquement dans le cadre des procédures avec comités de créanciers. Il est intéressant de voir quelle est la situation en droit comparé.<sup>111</sup>

En premier lieu, regardons ce qu'il est prévu outre-Manche. Le droit anglais ne connaît pas de disposition comparable à l'article L626-30-2 du Code de Commerce. Cependant, une procédure particulière existe : le « scheme of arrangement » et, dans le cadre de cette procédure, une telle conversion pourra être imposée aux créanciers minoritaires si elle est votée à une majorité simple des créanciers votant sur la mesure et à la majorité des trois quarts du montant des créances de chaque catégorie de créanciers. Aussi, de manière comparable à ce qu'il est prévu dans notre droit, même si la conversion a été votée, le tribunal devra ensuite intervenir afin d'approuver la mesure.

Ensuite, en droit italien, la loi prévoit que la majorité des créanciers peut accepter une conversion proposée par le débiteur lorsque ce dernier est soumis à la procédure du concordat préventif. On voit donc bien ici aussi que les créanciers majoritaires vont pouvoir imposer une telle conversion aux minoritaires. En pratique, lorsque les créanciers sont des établissements bancaires, ils vont recevoir des titres de capital particulier qui leur permettent de ne pas avoir à participer à la gestion du débiteur.

En droit allemand, la conversion de créances en capital dans le cadre d'un plan de continuation, « Insolvenzplan » exige le consentement de tous les créanciers mais ces derniers votent sur le projet de plan par « groupes » de créanciers et ce, à la majorité. En conséquence, il se peut que la conversion soit imposée à certains créanciers minoritaires dans le cadre d'un groupe de créancier.

---

<sup>111</sup> « Quelques exemples de réponses à la crise financière et aux difficultés des entreprises dans plusieurs pays européens », Cahier Dr. de l'Ent. N°5, sept. 2009, dossier 31



En fait, seul le droit espagnol ne permet pas d'imposer à certains créanciers une conversion de leurs créances. En effet, si la possibilité de mettre en œuvre une conversion des créances en capital dans le cadre des mesures de redressement d'une société en difficulté existe bien, il n'est pas possible de l'imposer aux créanciers qui doivent nécessairement avoir choisi cette modalité de règlement.

Regardons maintenant la situation outre atlantique. Le debt equity swap (ou conversion de créances en capital) est une pratique qui est bien entrée dans les mœurs américaines en matière de traitement des entreprises en difficulté et c'est d'ailleurs de là que nous vient l'inspiration d'utiliser la conversion de créances en capital dans le cadre des procédures collectives. En droit américain les conversions s'opèrent essentiellement dans le cadre du « pre-packaged plan » qui est une pratique consistant en une négociation entre le débiteur en difficulté et les créanciers en amont de l'entrée en Chapter 11 (équivalent de la procédure de sauvegarde en droit français). Dans le cadre de ce pre-pack, seul est nécessaire l'accord de la majorité des créanciers<sup>112</sup>. En conséquence, il va être possible d'imposer à certains créanciers minoritaires des conversions de créances en capital.

En définitive, on peut constater que la solution française qui permet d'imposer une conversion de leurs créances aux créanciers minoritaires faisant partie d'un comité de créanciers est assez comparable à ce qu'il se passe à l'étranger. Toutefois, comme nous allons le voir, les modalités générales de cette conversion restent encore limitées comparativement au droit américain qui nous a inspiré cette pratique.

## Section 2 : Une pratique encore limitée en droit français

Depuis quelques années, on a pu constater que le droit français des procédures collectives s'inspirait de plus en plus du droit américain, comme cela a été le cas avec la création de la procédure de sauvegarde, souvent comparée à la procédure américaine dite du Chapter 11. Les acteurs français des restructurations s'inspirent alors eux aussi des pratiques d'outre-Atlantique dans le traitement des entreprises en difficultés, comme le montre le recours à la conversion de créances en capital qui rappelle largement le debt –equity swap américain.

---

<sup>112</sup> « Analyse de l'opération Autodistribution : premier « pre-pack à la française », Cahier Dr. de l'Ent. N°5, sep. 2009, dossier 27

Toutefois, comme nous allons le voir, le droit français ne pousse pas « l'imitation » au maximum.

Par la consécration expresse, en 2008, de la possibilité de procéder à une conversion de créances en capital dans le cadre des plans de continuation, le législateur a accordé plus de flexibilité au débiteur et aux créanciers afin de parvenir au redressement de la société en difficulté. Cependant, lorsque l'on analyse la conversion comparativement à ce qu'il se passe aux Etats Unis, on peut voir qu'elle reste une modalité limitée. Tout d'abord, il est impossible en droit français d'imposer une conversion aux actionnaires(I). De fait, cette modalité ne semble pas pouvoir être utilisée par des investisseurs à des fins de prise de contrôle du débiteur, comme cela est possible aux Etats Unis par des opérations de « loan to own »( II).

#### I- L'impossibilité d'imposer une conversion aux actionnaires

Lorsque l'ordonnance de 2008 est entrée en vigueur et qu'on a commencé à parler de la possibilité d'effectuer une conversion de créances en capital dans le cadre du traitement des entreprises en difficultés, la question s'est immédiatement posée de savoir s'il était possible d'imposer une telle conversion aux actionnaires. Comme nous l'avons vu, il est possible dans certaines circonstances d'imposer à des créanciers une telle opération dans le cadre de comités de créanciers. Mais, peut-elle être imposée aux actionnaires de la société en difficulté ?

Si une telle conversion forcée est impossible en France (1), cela peut notamment se justifier par la tradition française ; pourtant, certains auteurs regrettent cette restriction (2).

##### 1- Le constat de l'impossibilité d'imposer une conversion aux actionnaires

Dans un premier temps, observons les conséquences d'une conversion de créances détenues sur la société en capital pour les actionnaires de la société en cause. Par cette opération, de nouveaux titres de capital sont émis via une augmentation de capital, pour être ensuite souscrits par des créanciers de la société, que ces derniers soient des créanciers quelconques ou bien éventuellement des créanciers associés. La conséquence directe est que les actionnaires existants au jour de l'opération vont voir leur participation dans la société diluée immédiatement. Cette opération a donc des répercussions graves pour les actionnaires car elle va avoir une influence sur leurs droits dans la société. En conséquence leur imposer une telle opération serait une atteinte grave à leurs droits.

En effet, la règle générale en matière d'augmentation de capital est qu'il faut nécessairement qu'une assemblée générale l'autorise au préalable<sup>113</sup>. Il n'est donc pas possible d'imposer aux actionnaires une telle opération. La question se pose alors de savoir s'il en est de même dans le cadre de plans de continuation, étant donné que c'est la situation qui nous intéresse ici, ou bien, s'il existe une disposition dérogatoire. L'article L 626-3 du Code de Commerce reprend la règle classique existant en matière d'augmentation de capital, à savoir que lorsque le projet de plan prévoit une augmentation de capital, « l'assemblée générale extraordinaire ou l'assemblée des associés » doit être convoquée. Les organes de la procédure ne peuvent donc pas imposer une telle opération aux associés par le biais du plan. De plus, lorsque le tribunal arrête le plan, si une modification du capital est envisagée, il doit auparavant s'assurer que les assemblées en question ont bien approuvé l'opération<sup>114</sup>. Aussi, le Tribunal ne peut pas de lui-même prononcer une augmentation de capital par le biais d'un jugement qui vaudrait alors vote<sup>115</sup>.

De ces dispositions on voit bien qu'il n'est pas possible d'imposer une augmentation de capital à des actionnaires, et ce même dans le cadre d'un plan de continuation. Or, comme nous l'avons largement vu précédemment, la conversion passe nécessairement par une augmentation de capital. En conséquence, aucun intervenant à la procédure, que ce soient les créanciers, l'administrateur ou bien encore le tribunal, ne peut imposer une telle opération aux actionnaires.

Cette caractéristique est une singularité du droit français par rapport au système américain à l'origine du mécanisme de conversion, le debt equity swap, qui permet lui aux créanciers de mettre en œuvre une prise de contrôle hostile du débiteur par une conversion de créance forcée<sup>116</sup>.

Toutefois, la Cour de Justice de l'Union Européenne<sup>117</sup> a eu à se prononcer sur cette question dans une affaire dans laquelle une société en difficulté avait procédé à une augmentation de capital sans l'accord de tous les actionnaires. Elle a alors précisé que la deuxième directive avait pour objet principal d'assurer un niveau minimal de protection des actionnaires dans l'ensemble des Etats membres et qu'un Etat ne pouvait déroger à la disposition de la directive

---

<sup>113</sup> Article L225-129 du Code de Commerce

<sup>114</sup> Article L626-31 du Code de Commerce

<sup>115</sup> Possibilité qui a été écartée lors des débats parlementaires de la loi de 1985 : Déb. AN, 2<sup>e</sup> séance, 9 avril 1984 : JO p1312

<sup>116</sup> « La conversion de créance en capital dans la loi de sauvegarde », Dossier le Restructuring, précit.

<sup>117</sup> CJUE 30 mai 1991 n° C-19/90 et C-20/90

qui exige une décision de l'assemblée des actionnaires préalablement à la réalisation d'une augmentation de capital<sup>118</sup>. En conséquence, elle a jugé que doit être annulée une réglementation nationale qui prévoit la possibilité de décider une augmentation de capital sans l'accord des actionnaires, même si cette dernière est réalisée afin d'assurer la survie et la continuation de l'activité de l'entreprise. La solution française est donc en conformité avec le droit de l'Union de l'Européenne et la deuxième directive sur le capital<sup>119</sup>.

Si à la vue du projet de l'ordonnance de 2008 certains avaient pu estimer que dorénavant le vote des obligataires ou créanciers devrait être opposable aux actionnaires et ainsi rendrait inutile leur délibération<sup>120</sup>, on peut voir que ce n'est pas la réalité.

## 2- Des justifications et des critiques apportées à cette impossibilité

Selon les auteurs et surtout selon leur plus ou moins grande faveur envers le droit américain et l'influence légitime que ce dernier doit avoir sur notre droit, des éléments peuvent être avancés afin de justifier cette solution ou bien au contraire la critiquer.

Tout d'abord, cette protection des actionnaires peut sembler pour le moins légitime car ces derniers doivent pouvoir statuer sur les mesures qui conduisent à leur dilution<sup>121</sup>. De plus, certains auteurs considèrent qu'une conversion de créances en capital imposée aux actionnaires porterait atteinte à leur droit de propriété<sup>122</sup>. En effet, la protection du droit de propriété implique qu'un propriétaire, ici l'actionnaire, ne peut être malgré lui dépossédé sans contrepartie, il faut son consentement. Or, la dilution résultant de l'opération de conversion entraîne une sorte de dépossession de ses droits à l'encontre de la société car suite à cette opération les droits qu'il détenait à l'encontre de la société auront diminué.

D'autre part, cette solution peut aussi se justifier par la tradition juridique française et notamment sa vision de la qualité d'actionnaire. En effet, l'actionnaire n'est pas appréhendé en France de la même manière qu'aux Etats Unis, d'où provient l'inspiration de la conversion de créances en capital. Le droit américain regarde l'actionnaire comme un simple investisseur, un prêteur qui apporte de l'argent à la société et la société n'est qu'une opportunité

---

<sup>118</sup> M. Germain, *Les sociétés commerciales*, précit

<sup>119</sup> Directive européenne 77/91/CEE du 13 déc. 1976 dite IIe directive sur le capital

<sup>120</sup> La Tribune, 10 avril 2008, « Faillites : le projet d'ordonnance facilite l'entrée en sauvegarde »

<sup>121</sup> « La consultation des créanciers obligataires dans le cadre d'une procédure collective d'insolvabilité », *Rev. Soc.*, 1 jan. 2008, p25

<sup>122</sup> G. Teboul, « La dépossession des actionnaires comme mode de traitement des difficultés d'une entreprise », *JCPE* n° 50, 10 décembre 2009, 2171

d'investissement parmi d'autres pour lui<sup>123</sup>. Le droit français a une approche plus complexe de la qualité d'actionnaire. Ce dernier est nécessairement un investisseur mais il est aussi membre de la société et propriétaire d'une partie de cette dernière. Du fait notamment du principe de l'affectio societatis, l'associé ou actionnaire est plus qu'un simple investisseur. En adhérant au contrat de société, il fait vraiment partie de la société et on ne peut pas imposer sa « sortie » de la société. Ce principe de l'affectio societatis aurait toutefois, selon certains, perdu de sa vigueur en pratique, notamment par exemple dans le cadre des « grandes sociétés » où il n'existerait plus vraiment<sup>124</sup>.

Malgré tout, des auteurs<sup>125</sup> ont émis des critiques à l'encontre de cette prohibition en arguant notamment qu'elle peut avoir pour effet d'entraver des solutions de traitement de la société se trouvant en difficulté. Le but du plan de continuation est en effet de permettre que la société aille mieux. Or, si une conversion peut être bénéfique à la société, est-il justifié que des associés puissent s'opposer à une telle opération, et ce, peut-être au détriment de l'avenir de la société ?

En effet, des actionnaires minoritaires pourraient faire obstruction à cette opération afin d'obtenir des concessions disproportionnées et ainsi diminuer les chances de redressement de la société. Ils placeraient leur intérêt personnel avant l'intérêt social. Afin de remédier à cette difficulté et donc de réaliser l'opération malgré leur opposition, il faudrait démontrer que leur comportement est constitutif d'un abus de minorité mais en ce cas, il faudra apporter la preuve de l'intention néfaste qui a motivé l'actionnaire et cela est très difficile. Quant aux majoritaires, ils conservent toutes leurs prérogatives et on ne pourrait leur imposer une telle opération.

Si les actionnaires ne peuvent se voir contraint de procéder à une telle opération, en pratique, la situation n'est pas aussi tranchée. En effet, leur objectif est de ne pas perdre les droits qu'ils ont dans la société et donc, dans la mesure du possible, ils espèrent que la société va aller mieux. Or, une attitude complètement non coopérative pourrait aller à l'encontre de la société et avoir pour conséquence, par exemple, que du fait de l'échec de la procédure de sauvegarde soit ouverte une procédure de redressement ou bien en cas de procédure de redressement que le tribunal préfère un plan de cession à un plan de continuation. Les actionnaires peu

---

<sup>123</sup> S. Vermeilles, « Peut-on prêter pour posséder en droit français ? », JCP E n°28, 9 juillet 2009, 1709

<sup>124</sup> G. Teboul, précit

<sup>125</sup> R. Dammann et G. Podeur, « La conversion de créances en capital dans les entreprises en difficultés », précit.

coopératifs pourraient donc risquer à terme de ne rester propriétaires que du capital d'une « coquille vide »<sup>126</sup>.

De cette constatation que les actionnaires peuvent, en s'opposant à la conversion, avoir une attitude contraire au désir de « sauver » la société, ces auteurs se demandent si on ne doit pas regretter que les actionnaires récalcitrants ne puissent pas être évincés, étant données les possibilités existantes dans le droit des procédures collectives afin d'imposer des restructurations à des créanciers récalcitrants<sup>127</sup>.

En pratique, les actionnaires vont souvent préférer négocier de bonne foi avec les créanciers pour trouver une solution raisonnable, même si cela doit passer par une conversion de créances en capital qui entrainera nécessairement une dilution de leur participation, plutôt que de risquer une liquidation ou un plan de cession.

Si la pratique française des procédures collectives s'est inspirée du droit américain, elle ne va pas aussi loin que ce dernier en ne permettant pas, comme nous l'avons vu, d'imposer une telle opération aux actionnaires. Dès lors, il ne semble pas possible que la conversion puisse être utilisée comme une stratégie de prise de contrôle de la société en difficulté par des créanciers sans l'accord des actionnaires, comme cela est le cas aux Etats Unis. (II)

## II- L'utilisation de la conversion de créances en capital comme stratégie de prise de contrôle d'une entreprise en difficulté ?

Le « loan to own »( prêter pour posséder) est une stratégie qu'on a vu se développer aux Etats Unis par laquelle des créanciers vont prendre le contrôle d'une société en difficulté grâce à la conversion de leurs créances détenues à l'encontre de cette société en titres de capital de cette dernière. Si la conversion des créances en capital est désormais admise en France dans le traitement des entreprises en difficultés, on voit bien qu'elle ne permet toutefois pas une dépossession des actionnaires contre leur gré et une prise de contrôle de la société par les créanciers (1). Doit-on regretter une telle solution et espérer une modification de notre droit ? (2)

---

<sup>126</sup> R.Dammann et G. Podeur, précit

<sup>127</sup> R. Dammann et G. Podeur, précit

## 1- Le droit français face à la stratégie américaine du « loan to own »

Aux Etats Unis, de plus en plus « d'investisseurs créanciers » utilisent le mécanisme de la conversion de créances en capital de la société débitrice afin de prendre le contrôle de la société en difficulté<sup>128</sup>. L'investisseur intervient dès que la société connaît des difficultés et il va par exemple lui proposer un prêt avec l'espoir de pouvoir par la suite convertir sa créance en titres de capital et ainsi prendre le contrôle de la société. Une autre modalité peut consister pour l'investisseur à racheter la dette détenue par des créanciers de la société en difficulté sur le marché secondaire. Dans les deux cas, il va se retrouver avec une créance sur la société qu'il souhaite ultérieurement convertir en titres de capital.

En droit américain, il est en effet possible de déterminer parmi les différentes tranches de dettes du Bilan de la société, quelles sont celles qui sont susceptibles de conférer le droit d'influencer la restructuration de la société et ainsi de pouvoir demander un paiement en actions. Le droit américain permet en effet aux créanciers, à partir du moment où la société est insolvable, et si ces derniers le décident, de recevoir la totalité des actions composant le capital de la société réorganisée et les anciens actionnaires perdent alors tous leurs droits dans la société. Il est donc possible d'organiser une dépossession totale des actionnaires sans leur accord.

Etant donné l'influence du droit américain sur notre droit des procédures collectives, on peut s'interroger sur la possibilité de mettre en oeuvre une telle stratégie de « loan to own » en droit français. Un auteur<sup>129</sup>, Sophie Vermeilles, s'est particulièrement penché sur cette question.

Un investisseur créancier pourrait il dès lors utiliser la dynamique du droit des procédures collectives afin d'acquérir une société en difficulté ?

Comme on a pu le voir, l'ordonnance du 18 décembre 2008 n'a pas organisé la possibilité d'une dépossession du capital détenu par les actionnaires d'une entreprise en difficulté, par les créanciers de l'entreprise<sup>130</sup>. La prise de contrôle de la société par les créanciers n'est en effet pas prévue comme constituant une solution à part entière à coté de la liquidation ou de la

---

<sup>128</sup> S. Vermeille, « Peut-on prêter pour posséder (« loan to own ») en droit français ? », JCP E n°28, 9 jui. 2009, 1709

<sup>129</sup> S. Vermeilles, précit

<sup>130</sup> G. Teboul, précit

cession à un tiers. La loi ne prévoit l'exclusion de l'actionnaire qu'en cas de comportement fautif de ce dernier lorsqu'il est aussi dirigeant de la société.

De plus, les créanciers n'ont pas la possibilité, sans l'accord du management ou des organes de la procédure, d'imposer un plan de redressement leur permettant de prendre le contrôle de la société, ils ne peuvent que faire des propositions.

Aussi, pour mettre en place une telle stratégie, l'investisseur créancier doit pouvoir prévoir à l'avance l'ordre des distributions fixé par le plan de redressement s'il veut savoir quelle tranche de dette est susceptible de donner lieu à un paiement en actions à l'issue de la restructuration de la société. Ce n'est qu'avec ces indications qu'il va pouvoir acquérir les créances qui l'intéressent. Il ne doit en effet pas avoir une créance trop sénior, sinon il recevrait le paiement en espèces ou en titres de dettes nouveaux, ni trop junior car il risquerait de toute perdre. Il faut que son rang lui permette de recevoir des titres de capital.

Or, si le droit américain permet à l'investisseur de connaître avec certitude l'ordre des distributions en vertu du principe de l'absolute priority rule, ce n'est pas le cas du droit français. Dès lors, un investisseur ne pourrait pas proposer un prêt à la société ou racheter des créances sur le marché secondaire en ayant la certitude de pouvoir ultérieurement les convertir en titres de capital.

Le droit français ne facilite donc pas la prise de contrôle par les créanciers de la société même si cette dernière est en difficulté et que cela pourrait aider au traitement de ses difficultés.

## 2- Vers une évolution de la solution française ?

Sophie Vermeilles écrit dans son article<sup>131</sup> que les créanciers doivent avoir, comme c'est le cas aux Etats Unis, la faculté de convertir à leur gré leurs créances en capital et même prendre totalement le contrôle de la société. Mais, si la loi prévoit désormais que les créanciers peuvent recevoir des actions par conversion de leurs créances dans le cadre des plans de continuation, une dépossession des actionnaires n'est toutefois pas autorisée.

La crise induit-elle comme le propose cet auteur d'aller plus loin et de calquer toujours plus les pratiques françaises sur le droit américain en permettant en l'occurrence une dépossession des actionnaires comme mode de traitement des difficultés d'une entreprise ?

---

<sup>131</sup> S. Vermeilles, précit.



La crise a pu en effet faire apparaître en France de nouvelles pratiques. C'est ainsi que la technique du prepack plan à la française a été utilisée notamment dans l'affaire Autodistribution<sup>132</sup> et s'inspire, comme le laisse entendre sa dénomination, de la pratique américaine. Cette technique combine le cadre confidentiel de la conciliation pour négocier un plan de restructuration et la possibilité en procédure de sauvegarde d'imposer le dit plan dès lors qu'il est adopté à la majorité qualifiée au sein du comité des établissements de crédit et le cas échéant de l'assemblée générale des obligataires. Cette pratique a abouti à la mise en place de la sauvegarde financière accélérée par la loi de régulation bancaire et financière d'octobre 2010.

Est-il alors possible de la même manière d'envisager une évolution du droit français afin de permettre une dépossession contre leur gré des actionnaires par le biais d'une opération de conversion des créances en capital par les créanciers ?

La prise de contrôle du débiteur sans son consentement poserait des difficultés, comme nous avons pu le voir, notamment en vertu du principe du droit de propriété et de l'affectio societatis. De plus, on peut se demander si cela ne remettrait pas en cause l'esprit même de notre droit des procédures collectives. En effet, l'accent a été mis depuis quelques années sur l'importance de la prévention dans le traitement des entreprises en difficulté. Or, la prévention repose sur une confiance du dirigeant qui souhaite traiter les difficultés de la société. On souhaite en effet que le dirigeant qui se rend compte des difficultés que traverse sa société les signale au plus tôt afin d'avoir plus de chances de les traiter. Mais, si la loi admettait l'éventualité qu'il se trouve totalement dépossédé dans le cadre d'une procédure collective, cela n'aurait plus vraiment de cohérence car cela créerait non pas un attrait envers les procédures collectives mais une crainte, comme cela était le cas dans notre ancien droit des faillites. Aussi, une telle solution serait contraire au droit de l'Union Européenne qui a pourtant une place de plus en plus importante dans notre droit.

Certains auteurs se réjouissent donc du fait que la réalisation d'opérations de loan to own ne puisse intervenir en droit français<sup>133</sup>. Ils estiment que le débiteur doit pouvoir conserver l'initiative de la procédure et le goût de la prévention et rechercher un dialogue équilibré avec ses créanciers.

---

<sup>132</sup> Sur l'affaire Autodistribution : R. Courtier et N. Laurent, « Analyse de l'opération Autodistribution : premier pre-pack à la française », Cah. Dr. de l'Ent. N°5, sept. 2009, dossier 27

<sup>133</sup> G. Teboul, précit

Le mécanisme de la conversion de créances en capital en droit français ne permet donc pas à des investisseurs de procéder à une stratégie de prise de contrôle d'une société en difficulté, du moins sans l'accord des actionnaires de cette dernière. Si cette pratique est née de l'inspiration de la pratique américaine du debt for equity swap, on voit bien que le droit français ne calque pas totalement sur ce qui se fait aux Etats Unis.

Comme le dit justement Georges Teboul à propos de la stratégie du « loan to own », il serait audacieux de soutenir que les outils américains, qui sont issus de conceptions et de mentalités très différentes, soient performants et fiables en France.

## Conclusion :

La crise économique et financière à laquelle le monde a dû faire face ces dernières années a fait apparaître toujours plus de difficultés pour les entreprises, et le nombre d'entreprises en difficulté n'a cessé de croître. Le droit des entreprises en difficulté est alors plus que jamais d'actualité. Se développant et s'étoffant au gré des réformes toujours plus nombreuses et rapprochées, ce droit est désormais très complexe et fait apparaître de nouvelles pratiques.

Dans cette évolution, on a pu constater que les « règles du jeu » en Europe et en France, se rapprochaient de plus en plus de celles existant aux Etats- Unis et de nombreuses pratiques s'inspiraient de mécanismes déjà largement utilisés outre-Atlantique, comme cela a été le cas pour la conversion de créances en capital très inspirée du « debt equity swap ».

Mais, comme on a pu le voir avec la pratique du « loan to own », qui ne reçoit pas d'écho en France, l'inspiration a ses limites. En effet, même si le droit américain est considéré par de nombreux auteurs comme un modèle en matière de traitement des difficultés des entreprises et présentant un temps d'avance sur les autres droits, ce n'est pas pour autant que l'on peut purement et simplement le « transposer » en droit français.

Des différences idéologiques, culturelles et historiques font que les droits français et européens diffèrent sur de nombreux points du droit américain. Si notre droit prend de plus en plus en compte des considérations économiques et le droit et l'économie sont très liés, comme on peut notamment le voir dans les formations universitaires, cela n'est toutefois pas comparable à ce qui se fait en droit américain, comme peuvent en témoigner les techniques américaines de financement et de restructuration de dettes toujours plus sophistiquées.

Si le droit américain inspire le droit français, ce n'est pas pour autant que la pratique française doit se calquer totalement sur ce dernier comme semble le souhaiter Sophie Vermeilles. Le droit américain est une source d'inspiration non négligeable de notre droit mais ce n'est pas pour autant que nous devons effacer tous nos principes afin de suivre ce dernier.

# Bibliographie

## Textes

- Directive européenne du 13 décembre 1976 dite IIe directive sur le capital
- Loi de régulation bancaire et financière n°2010-1249 du 22 octobre 2010
- Code de Commerce dans sa version issue de la loi du 22 octobre 2010
- Code civil

## Traité et manuels

- H. Capitant, *Vocabulaire juridique*, PUF, 8<sup>ème</sup> édition, 2007
- M. Germain, avec le concours de V.Magnier, *Traité de droit commercial, Les sociétés commerciales*, G. Ripert et R. Roblot, 19<sup>ème</sup> édition, 2009
- Memento Francis Lefebvre, *Droit commercial*, 2011
- Memento Francis Lefebvre, *Sociétés commerciales*, 2011
- R. Mortier, *Les opérations sur le capital social*, Litec, 2010
- F. Terré, Ph. Simler et Y. Lequette, *Droit civil. Les obligations*, Dalloz, coll. « Précis », 10<sup>e</sup> éd.2009
- F. Pérochon et R. Bonhomme, *Entreprises en difficulté*, LGDJ, édition 2010

## Articles de doctrine

- M, Arato, Etude « Quelques exemples de réponses à la crise financière et aux difficultés des entreprises dans plusieurs pays européens », *Cah. Dr.* n°5, sept. 2009, dossier 31
- G. Burgala et N. Morelli, « Le debt for equity swap », *JCP G*, n°41, 11 oct. 2011, 1016
- J-M. Calendini, « Libération par compensation de la fraction non libérée de capital souscrit et nullité facultative de la période suspecte », *Bull. Joly. Soc.* n°11, 1 nov. 1996, p948
- J-M. Calendini, « Absence de compensation entre la fraction non libérée du capital

social et le solde créateur du compte courant de l'actionnaire », Bull. Joly. Soc.n°9 1<sup>er</sup> sept. 1997,p804

- A. Cerati-Gauthier, « Compensation des créances et libération du capital social », Rev. Civ, fév. 2004
- R. Courtier et N.Laurent, « Analyse de l'opération Autodistribution : premier pre-pack à la française », Cah. Dr. de l'Entreprise n°5, sept. 2009, dossier 27
- R. Dammann, « Les comités de créanciers dans la loi de sauvegarde », Rev. Lamy. Dr. Aff., mars 2006
- R.Dammann et G. Podeur, « Les enjeux de la réforme des comités de créanciers », JCPE, n°47, 19 nov. 2009, 2094
- R.Damman et G. Podeur, « La conversion de créances en capital dans les entreprises en difficultés », Bull. Joly. Soc., n°12, 1 déc. 2009, p1129
- B. Grelon, « La consultation des créanciers obligataires dans le cadre d'une procédure collective d'insolvabilité », Rev. Soc., 1<sup>er</sup> jan. 2008, p25
- B. Grelon, « La loi de sauvegarde revisitée par loi dite de régulation bancaire et financière en date du 22 octobre 2010 », Rev. Soc. 2011, p7
- R. Houin, obs. sous Cass. Com 11 avr. 1970, RTD com. , 1970, p 439, n° 17
- M. Jeantin, « L'augmentation de capital par incorporation de compte courant est une augmentation en numéraire, par ailleurs, l'absence de désignation d'un commissaire aux apports ne vicie pas l'augmentation de capital elle-même », Bull. Joly. Soc., n°1, 1 jan. 1991. P76
- P. de Lannoy, « La conversion de créances en capital : un oubli dans la loi de sauvegarde ? », Petites affiches, n°35, 17 fév. 2006, p41
- B. Le Bars, Rev. Dr. Banc.,n°25, 1 sept. 2004,p 373
- C. Lebel, « Innovations apportées aux plans de sauvegarde et de redressement par la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010 », Gaz. Pal., n°8, 8 jan. 2011, p9
- F-X Lucas, « Le plan de sauvegarde apprêté ou le prepackaged plan à la française », Cah. Dr. n°5, sept. 2008, dossier 28
- W. Meilicke et J-G Recq, « Plaidoyer pour un droit européen des sociétés : l'apport de créances détenues sur une société en difficulté financière », RTDE, oct.dec. 1991
- P. Merle, « Conditions de l'augmentation de capital par compensation de créances », Bull. Joly. Soc. , n°1, 1 jan. 1993, p95
- E. du Pontavice, note sous Cass. Com 7 févr. 1972, Rev. Soc. 1973, p297

- P. Roussel Galle, « Une nouvelle « réforme » du droit des entreprises en difficulté et une procédure de plus ! », JCP G n°44, 1<sup>er</sup> nov. 2010, 1072
- P. Roussel Galle, « Premières vues sur la sauvegarde financière accélérée et sur les modifications apportées au droit des entreprises en difficulté par la loi du 22 octobre 2010 », JCPE n°44, 4 nov. 2010.
- G. Teboul, « La dépossession des actionnaires comme mode de traitement des difficultés d'une entreprise », JCP E, n°50, 10 déc. 2009, 2171
- F Terre : « Remarques sur l'augmentation de capital par incorporation de créances », in « Mél. HAMEL : Dix ans de conférence d'agrégation », Dalloz 1961
- S. Vermeilles, « Peut-on prêter pour posséder (« loan to own ») en droit français ?, JCP E, n°28, 9 jui. 2009, 1709
- M. Vion, note sous Cass. Com. 3 Fév. 1976, Defrénois 1976
- Dossier «Le restructuring », Journal Soc. N°68, Sept. 2009

### Arrêts :

- Cass. Com., 7 fév. 1972, n° 69-11500, Rev. Soc. 1973, p297, E. du Pontavice,
- Cass. Com, 3 février 1976, Defrénois, 1976
- Cour d'Appel Metz, 8 nov 1989, BRDA 2/1990 p 19
- Cour d'Appel Versailles 13<sup>ème</sup> chambre, 25 oct. 1990, Bull. Joly. Soc., n°1, 1 jan. 1991.
- CJUE 30 mai 1991
- Cour d'Appel Paris 3<sup>ème</sup> section B, 23 oct. 1992, Bull. Joly.Soc. 1 jan. 1993, n°1
- Cass. Com. 17 mai 1994, Légifrance
- Cass. Com., 28 mai 1996, n°1027, Bull. Joly. Soc, 1 nov. 1996, n°11, p948
- Cass. Com., 8 janvier 2002, 477, note FX Lucas

### Thèse :

- Le coup d'accordéon ou les vicissitudes du capital, Stéphane Sylvestre-Touvin, 2003

# Plan détaillé

<u>Introduction</u> .....	5
<u>Partie 1: La conversion de créances en capital : une augmentation de capital par compensation de créances</u> .....	9
<u>Section 1</u> : Le mécanisme de la conversion de créances en capital.....	9
I- La nature de l'augmentation de capital par apport de créances.....	9
1- L'apport libéré par compensation de créances.....	10
2- La question de l'apport de la créance en nature.....	13
II- L'augmentation de capital en numéraire par compensation de créances liquides et exigibles.....	15
<u>Section 2</u> : Un mécanisme controversé ou limité en cas de difficultés de la société débitrice.	17
I- Des controverses relatives à l'augmentation de capital par compensation de créances en cas d'entreprise déficitaire.....	17
1- Des divergences doctrinales.....	18
2- Une « admission » jurisprudentielle discutée.....	20
II- Des limites à la conversion par compensation en cas d'ouverture d'une procédure collective.....	24
1- Le risque de remise en cause de la compensation de créances réalisée en période suspecte.....	24
2- L'interdiction de la compensation de créances au cours de la période d'observation à défaut de connexité .....	28

<u>Partie 2 : L'utilisation concrète de la conversion de créances en capital dans les entreprises en difficulté</u> .....	32
<u>Section 1</u> : La conversion de créances en capital dans les plans de continuation des entreprises en difficulté.....	32
I- Une place progressivement accordée à la conversion de créances en capital .....	33
1- Un début de consécration dans l'ordonnance de 2008.....	34
2- Un domaine élargit avec la Loi de Régulation Bancaire et Financière de 2010.....	36
II- La possibilité de forcer certains créanciers à convertir leur créance .....	37
1- Le périmètre de la conversion forcée.....	37
2- La conversion forcée en droit comparé.....	40
<u>Section 2</u> : Une pratique encore limitée en droit français.....	41
I- L'impossibilité d'imposer une conversion aux actionnaires.....	42
1- Le constat de l'impossibilité d'imposer une conversion aux actionnaires.....	42
2- Des justifications et des critiques apportées à cette impossibilité.....	44
II- L'utilisation de la conversion de créances en capital comme stratégie de prise de contrôle d'une entreprise en difficulté ?.....	46
1- Le droit français face à la stratégie américaine du « loan to own ».....	47
2- Vers une évolution de la solution française ?.....	48
<u>Conclusion</u> .....	51