



Un droit du crédit efficace en Europe pour améliorer le traitement des *Non Performing Loans*

Sophie Vermeille

Avocat DLA Piper LLP,

Chercheur Laboratoire d'économie du droit de Paris II

Fondatrice et Présidente de Droit & Croissance / *Rules for Growth*

Comité Scientifique de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution

7 juin 2016

Idées fortes à retenir :

- ❖ Un droit du crédit (droit des faillites et droit des sûretés) efficace peut faciliter la reconnaissance et le traitement des *Non Performing Loans*
- ❖ Un droit du crédit est efficace dès lors que la perte en cas de défaut dépend uniquement de la situation d'insolvabilité du débiteur et du rang de priorité du créancier
- ❖ Le superviseur européen a intérêt à une harmonisation du droit du crédit au niveau européen
- ❖ L'amélioration du droit du crédit en Europe nécessite trois mesures :
 - Une harmonisation du droit des sûretés au niveau européen
 - Une harmonisation du droit des faillites pour les grandes entreprises au niveau européen
 - Des préconisations communes quant au droit des faillites applicable pour les petites entreprises

INTRODUCTION

EFFICACITE DU CADRE JURIDIQUE ET AMELIORATION DU TRAITEMENT DES NPLs



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Central Europe and the Baltics	9.5	7.0	3.9	3.7	2.6	2.3	2.5	2.3	2.8	6.4	10.0	12.3	13.8	11.6	8.2
Cyprus									3.6	4.5	5.8	10.0	18.4	38.6	45.4
Denmark	0.5	0.7	1.7	0.8	0.7	0.2	0.3	0.6	1.2	3.3	4.1	3.7	6.0	4.6	4.5
Euro area	3.7	2.9	3.0	2.5	2.3	1.8	1.3	1.8	2.8	4.8	5.4	6.0	7.5	7.9	8.3
European Union	4.6	3.3	2.9	2.6	2.3	2.0	1.8	2.2	2.8	4.7	5.4	5.8	6.7	6.4	8.2
EuroZone Periphery	4.9	3.3	3.7	3.6	4.1	3.2	2.9	2.9	3.8	6.6	8.0	11.0	16.3	22.1	22.6
Finland	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.6	0.6	0.5	0.5		
France	5.0	4.1	5.0	4.8	4.2	3.5	3.0	2.7	2.8	4.0	3.8	4.3	4.3	4.5	
Germany	4.7	4.6	5.0	5.2	4.9	4.1	3.4	2.7	2.9	3.3	3.2	3.0	2.9	2.7	
Greece	12.3	5.6	7.4	7.0	7.0	6.3	5.4	4.6	4.7	7.0	9.1	14.4	23.3	31.9	34.3
Iceland	1.5	1.2	2.6	2.1	0.9	1.1	0.8			14.1	18.3	11.6	6.3	4.3	
Ireland	1.0	1.0	1.0	0.9		0.5	0.5	0.6	1.9	9.8	13.0	16.1	25.0	25.7	18.7
Italy	7.8	6.7	6.5	6.7	6.6	7.0	6.6	5.8	6.3	9.4	10.0	11.7	13.7	16.5	17.3
Luxembourg	0.5	0.4	0.4	0.5	0.3	0.2	0.1	0.4	0.6	0.7	0.2	0.4	0.1	0.2	
Netherlands	1.8	2.3	2.4	2.0	1.5	1.2	0.8		1.7	3.2	2.8	2.7	3.1	3.2	3.1
Norway	1.2	1.3	2.0	1.6	1.0	0.7	0.6	0.5	0.7	1.3	1.5	1.7	1.5	1.3	1.3
OECD members	2.8	2.6	2.4	2.6	2.0	1.5	1.3	1.4	1.9	3.3	3.3	3.4	3.2	3.1	3.1
Portugal	2.2	2.2	2.3	2.4	2.0	1.5	1.3	2.8	3.6	4.8	5.2	7.5	9.8	10.6	11.2
Spain	1.2	1.2	1.1	1.0	0.8	0.8	0.7	0.9	2.8	4.1	4.7	6.0	7.5	9.4	8.5
Sweden	1.6	1.5	1.4	1.9	1.1	0.8	0.1	0.1	0.5	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
Switzerland	4.1	2.3	1.8	1.3	0.9	0.5	0.3	0.3	0.9	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	
United Kingdom	2.5	2.6	2.6	2.5	1.9	1.0	0.9	0.9	1.6	3.5	4.0	4.0	3.6	3.1	2.7
United States	1.1	1.3	1.4	1.1	0.8	0.7	0.8	1.4	3.0	5.0	4.4	3.8	3.3	2.5	2.0
US BHS >\$500bn#	1.2	1.4	2.0	1.9	1.4	1.3	1.0	1.0	3.0	7.2	6.7	5.5	5.3	4.5	

Table 1: Non-Performing Loan Ratios in Selected Countries

Sources: World Bank <http://data.worldbank.org/indicator/FB.AST.NPER.ZS/countries>.

New York Fed: http://www.newyorkfed.org/research/banking_research/QuarterlyTrends2013Q2.pdf

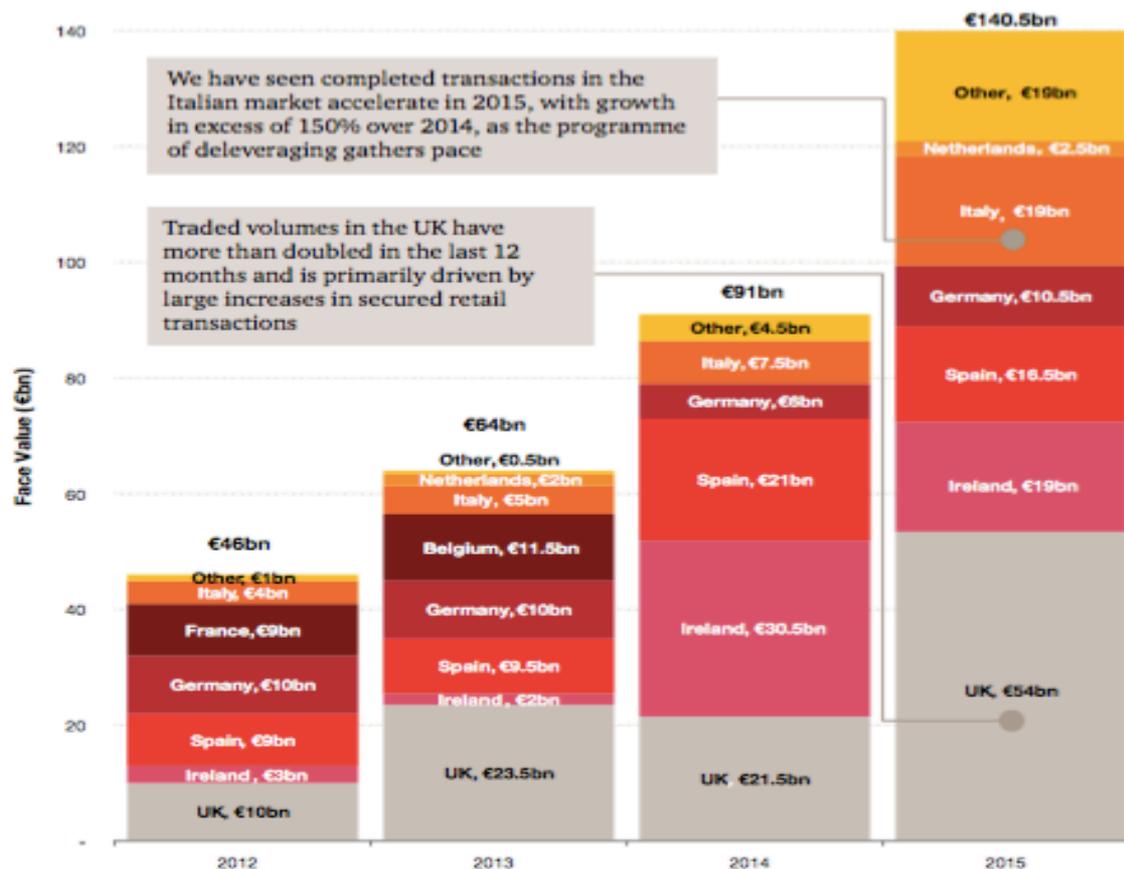
Ratio of bank non-performing loans to total gross loans is the value of non-performing loans (gross value of the loan as recorded on the balance sheet) expressed as a percentage of the total value of the loan portfolio (including non-performing loans before the deduction of loan loss provisions). US BHS >\$500bn is the number of US Bank Holding Companies with assets greater than \$500 billion according to the New York Fed.



Introduction : Efficacité du cadre juridique et amélioration du traitement des NPLs

- ❖ Les *non performing loans* (« NPLs ») sont des obstacles majeurs au redressement de l'économie
- ❖ Une augmentation du niveau de NPLs dans le bilan des banques a des conséquences sur leur coût du capital. Cette augmentation est ensuite reportée sur les entreprises et les ménages, ce qui peut entraîner un ralentissement de la croissance économique (*European Banking Coordination Vienna Initiative 2012*)
- ❖ Les banques européennes ont accéléré ces dernières années la cession de leurs NPLs
- ❖ Sur un an (de 2014 à 2015), les banques européennes ont augmenté le volume de leurs cessions de 54% (PWC, Porfolion Advisory Group, mars 2016)

Value of Transactions by Country



Source: PwC analysis

Note: Based on the location of the head office of the bank selling the assets



Introduction : Efficacité du cadre juridique et amélioration du traitement des NPLs

- ❖ La réglementation peut significativement faciliter 1) l'identification de NPLs dans le portefeuille des banques et 2) les conditions dans lesquelles leur cession à des tiers peut s'organiser
- ❖ Parmi l'ensemble des règles susceptibles d'avoir un impact sur les NPLs, il s'agira de se focaliser sur les règles ayant trait à la défaillance d'entreprises non financières, contreparties des établissements de crédit : 1) droit des faillites et 2) droit des sûretés, c'est à dire le « droit du crédit »
- ❖ Le droit du crédit peut faciliter la poursuite des objectifs rappelés ci-dessus à la condition d'être efficace

Introduction : Efficacité du cadre juridique et amélioration du traitement des NPLs

- ❖ Un droit du crédit est peu efficace dès lors qu'une portion significative de la perte du créancier en cas de défaut de sa contrepartie n'est :
 - ni liée à l'état des difficultés du débiteur
 - ni au rang du créancier convenu initialement au regard de l'ordre d'absorption des pertes
- ❖ L'étendue de la perte du créancier en cas de défaut dépend alors d'autres facteurs, comme la décision discrétionnaire d'un juge, de l'existence de conflits d'intérêts au niveau du management qui a la main sur l'issue de la procédure collective, du comportement des actionnaires etc
- ❖ Construire un droit du crédit efficace n'est pas simple : il convient d'ajuster un ensemble de règles procédures et de fond

Introduction : Efficacité du cadre juridique et amélioration du traitement des NPLs

- ❖ **Le droit est dit « efficace » si à difficultés financières équivalentes, le risque de contrepartie dépend des facteurs suivants :**
 - l'ordre de désintéressement des créanciers / actionnaires = rang de priorité prévu contractuellement (par ex. conventions de subordination) et du respect de cet ordre par le juge
 - en présence de sûretés réelles, de leur efficacité qui se traduit de la manière suivante :
 - en l'absence d'arrêt des poursuites, capacité de l'établissement bancaire à réaliser les sûretés OU
 - si arrêt des poursuites, respect du rang de priorité du titulaire de sûretés > le titulaire des sûretés est traité d'un point de vue économique comme s'il avait été en situation de pouvoir exercer ses sûretés
- ❖ **En France, comme généralement en Europe, le droit du crédit est peu efficace et d'autres facteurs doivent être pris en compte**

Introduction : Efficacité du cadre juridique et amélioration du traitement des NPLs

1^{er} enjeu : Un cadre juridique efficace pour améliorer la lisibilité du bilan des banques

- ❖ L'évaluation des actifs bancaires est davantage un art qu'une science
- ❖ La comparaison entre bilans bancaires au niveau international a ses limites compte tenu des différences approches en matière comptable et réglementaire
- ❖ Plusieurs mesures correctives ont déjà été prises, notamment en matière de règles de passation de provisions

Introduction : Efficacité du cadre juridique et amélioration du traitement des NPLs

1^{er} enjeu : Un cadre juridique efficace pour améliorer la lisibilité du bilan des banques

- ❖ Changement de méthode de provision :
 - En particulier, jusqu'à présent les modèles de constatation des pertes appliquaient une approche rétrograde, « *backward looking recognition* » ce qui conduisait à sous-provisionner les pertes
 - Le changement d'approche dans la matière de provisionner les provisions, et l'adoption d'une « *forward looking recognition* » oblige à mieux anticiper la perte en cas de défaut
- ❖ Anticiper la perte en cas de défaut sera plus aisé si le cadre juridique est efficace puisque le risque de contrepartie dépendra alors seulement de la situation d'insolvabilité du débiteur et de l'ordre de priorité d'absorption des pertes

Introduction : Efficacité du cadre juridique et amélioration du traitement des NPLs

1^{er} enjeu : L'amélioration de la lisibilité du bilan des banques

- ❖ La Banque d'Angleterre encourage les pouvoirs publics à aller plus loin que la simple réforme des méthodes comptables. Elle appelle à une réforme des règles en matière de classification des prêts en fonction de la qualité du crédit et à une approche universelle (Bank of England avril 2016)
- ❖ Il est vrai que l'expression « NPLs » recoupe des termes très différents, la plupart du temps, il est nécessaire qu'il y ait un incident de crédit depuis plus de [90] jours
- ❖ Un droit du crédit plus efficace et harmonisé faciliterait l'adoption de règles communes ; la multiplication des procédures dites de *pre-insolvency* ne facilitent pas l'adoption de règles communes, cf le débat sur les CDS et la définition des événements de crédit

Introduction : Efficacité du cadre juridique et amélioration du traitement des NPLs

2^{ème} enjeu : L'amélioration de la résolution des NPLs

1. Une amélioration du cadre juridique favorisait la résolution des NPLs,

- La qualité de l'appareil judiciaire est central dans le règlement des NPLs, car il produit des effets non seulement sur les procédures collectives formelles, mais également sur les procédures amiables – puisque les parties négocient dans l'ombre de la procédure collective
- Un droit des faillites efficace favorise le règlement des NPLs > plus il est respectueux des droits existants, plus il encourage la négociation amiable et rapide de la restructuration de la dette

Introduction : Efficacité du cadre juridique et amélioration du traitement des NPLs

2^{ème} enjeu : L'amélioration de la résolution des NPLs

2. Une amélioration du cadre juridique favorisait la cessibilité des NPLs

- Si le marché secondaire des NPLs est liquide, il est dans l'intérêt à la fois de la banque et de l'entreprise de céder le prêt
- Plus le cadre juridique est efficace, moins une décote sur le prix de vente des NPLs doit être appliquée, plus il est aisé à la banque de céder
- Parallèlement, plus le cadre juridique est efficace, plus il est aisé pour des fonds spécialisés dans le « *distressed* » ou les « *special situations* » d'intervenir – dans la mesure où ces fonds cherchent à prendre le contrôle de ces entités, ils sont enclins à offrir un meilleur prix aux banques que les fonds ne déployant que des stratégies de trading

Introduction : Efficacité du cadre juridique et amélioration du traitement des NPLs

- ❖ **Le superviseur européen a un intérêt à harmoniser le droit du crédit en Europe :**
 - Comprendre chacun des droits du crédit des Etats Membres est très difficile
 - Une harmonisation du droit du crédit contribuerait à rendre plus profond le marché secondaire des NPLs

- ❖ **L'amélioration du traitement des NPLs au niveau européen nécessite :**
 - Un droit du crédit efficace dans chacun des Etats Membres
 - Voir même une harmonisation du droit des crédit au niveau européen

Introduction : Efficacité du cadre juridique et amélioration du traitement des NPLs



- L'harmonisation du droit du crédit est un impératif en soi afin de rendre plus lisible le bilan des banques et d'améliorer le traitement des *non performing loans*
- L'harmonisation ne suffit pas en tant que telle, encore faut-il que le droit du crédit soit efficace, afin de rendre prévisible le risque de contrepartie

	LES PROPOSITIONS DE DROIT & CROISSANCE
I	Une harmonisation au niveau européen du droit des sûretés fondée sur une approche fonctionnelle, qui permettrait de simplifier au maximum les règles encadrant la constitution et l'opposabilité des sûretés
II	Pour les entreprises de taille significative, une harmonisation au niveau européen des règles applicables en cas de défaillances, ainsi qu'une concentration du contentieux au niveau européen ; et
III	Pour les entreprises de taille moins significative, les Etats Membres resteraient libres, néanmoins sous réserve de respecter un certain nombre de préconisations, le contentieux resterait local

PROPOSITION I

HARMONISATION DU DROIT DES SURETES ET APPROCHE FONCTIONNELLE



Proposition I : Harmonisation du droit des sûretés et approche fonctionnelle

❖ Le droit des sûretés réelles est efficace à la condition que :

- les droits des créanciers titulaires de sûretés survivent à l'ouverture d'une procédure collective sur le débiteur en dépit d'un arrêt des poursuites OU
- les droits soient opposables aux autres créanciers durant la procédure collective, ce qui implique que
 - les créanciers titulaires de telles sûretés ne soient pas moins bien traités au cours d'une « procédure de sauvetage » du débiteur que s'ils avaient été en mesure de réaliser leurs sûretés
 - les droits de priorité des créanciers titulaires de sûretés réelles vis-à-vis des autres créanciers soient véritablement respectés : la valeur économique de leurs créances ne doit pas être affectée tant que les créanciers chirographaires/actionnaires conservent des droits dans la société

Proposition I : Harmonisation du droit des sûretés et approche fonctionnelle

- La plupart des pays d'Europe (à l'exception notable de la France) ont fait le choix de ne pas autoriser le sauvetage de l'entreprise contre l'avis des créanciers titulaires de sûretés et ce, en dépit du risque de destruction de valeur
- Un arrêt des poursuites provoqué par la procédure collective n'est pas un obstacle à l'efficacité du droit des sûretés (du moins pour les entreprises de taille significative) à la condition que les créanciers titulaires de sûretés ne soient pas moins bien traités que s'ils avaient pu réaliser leurs sûretés – Ce n'est pas le cas en France, mais c'est le cas aux Etats-Unis et bientôt aux Pays-Bas
- Inutilité d'une typologie des différentes sûretés, propre à chaque pays, à partir du moment où l'élément central est la valeur des actifs grevés qui conditionne l'étendue des droits des créanciers > Au niveau européen, une approche dite fonctionnelle des sûretés, focalisée sur le résultat à atteindre, serait alors possible
- Meilleure lisibilité et prévisibilité des effets produits par les sûretés réelles

PROPOSITION II

HARMONISATION DU DROIT DES FAILLITES POUR LES ENTREPRISES DE TAILLE SIGNIFICATIVE ET LE PRINCIPE DE VALEUR

Partie II : Harmonisation et principe de valeur pour les entreprises de taille significative

❖ Un régime inspiré du modèle américain au niveau de l'Union européenne

- Encourager les parties à négocier > donner les meilleures incitations aux parties
- La valeur d'entreprise est au centre de la procédure puisqu'elle détermine les droits des créanciers – à comparer avec la loi Macron (critère de la sauvegarde de l'emploi)
- Seuls les créanciers « pivots » sont autorisés à voter
- Grande prévisibilité pour les investisseurs car leur perte en cas de défaut dépend principalement du niveau de difficultés du débiteur et de leur rang, en terme d'absorption des pertes
- Intérêt de la centralisation de la procédure au niveau européen afin d'améliorer la prévisibilité de la jurisprudence = comparaison avec le droit de la concurrence

Partie II : Harmonisation et principe de valeur pour les entreprises de taille significative

❖ Illustration des conséquences de l'absence de principe de valeur sur le sort des créanciers

- En France, les créanciers ne sont pas répartis dans les comités en fonction du rang de priorité pour l'approbation du plan : les créanciers titulaires de sûretés peuvent siéger aux côtés des créanciers chirographaires
 - les créanciers chirographaires en situation de pouvoir monnayer leur droit de vote si les créanciers titulaires de sûreté sont favorables = inefficacité > **non respect de l'ordre de priorité contrairement aux règles applicables au bail-in**
- En France, approbation du plan en dépit du refus des créanciers titulaires de sûretés, et ce, même s'ils auraient obtenu davantage s'ils avaient été en mesure de pouvoir réaliser leurs sûretés réelles > **absence de no worse-off principle**
- Risque de rééchelonnement d'office des créances par le juge sur dix ans à intérêt constant : applicable à tous les créanciers
- Risque de vente à un euro des actifs dans le cadre d'un plan de cession > **ce qui pose des problèmes de constitutionnalité du mécanisme de bail-in : pas de safety net**

PROPOSITION III

PROCEDURE SIMPLIFIEE AU NIVEAU NATIONAL POUR LES PETITES ENTREPRISES



Proposition III : Procédure simplifiée au niveau national pour les petites entreprises

❖ Un régime de protection renforcé pour les droits des créanciers

- La PME est perçue en France par les établissements de crédit comme présentant un risque élevé de défaut par rapport aux sociétés de taille significative > les PME ont une plus grande difficulté d'accès au crédit
- Une des manières de corriger ce biais est d'offrir un régime de protection renforcé pour les créanciers, même si ce régime est susceptible de conduire à des liquidations de sociétés viables
- Par ailleurs, il est impératif que les procédures de traitement de la défaillance soient plus rapides : les PME peuvent plus difficilement supporter les coûts inévitables liés à la transaction, la crise de liquidité est plus fréquente
- Quel critère pour définir la PME ? L'entreprise suffisamment petite pour laquelle il n'y a pas de marché pour ses actifs. A discuter s'il est nécessaire d'avoir des critères formels

Proposition III : Procédure simplifiée au niveau national pour les petites entreprises

❖ Deux propositions envisageables :

- Sur le modèle de l'ancien régime *receivership* de droit anglais > l'idée est de donner la main aux créanciers titulaires de sûretés qui seraient en mesure de saisir les actifs et éventuellement les recéder au dirigeant-actionnaire
- Sur le modèle suédois > l'idée de prévoir un mécanisme de liquidation judiciaire automatique, et une cession des actifs sous contrôle du juge
- Il existe un débat quant au modèle permettant de davantage préserver la valeur, d'autres facteurs à prendre en compte (comme le capital humain au niveau des banques)

Références de Droit & Croissance :

- S. Vermeille, « Peut-on prêter pour posséder (« loan to own ») en droit français ? » (2009)
- A. Pietrancosta, S. Vermeille, « Le droit des procédures collectives à l'épreuve de l'analyse économique du droit – Perspective d'avenir ? » (2010)
- B. Chopard, S. Vermeille, S. Portsmouth et L. Grégoire Sainte Marie, « Partage des risques, partage de la valeur : étude des effets du droit des procédures collectives sur le processus de renégociation amiable de la dette d'une société » (2011)
- S. Vermeille et T. François, « “Le feuilleton Technicolor” et si rien n'était réglé ? » (2012)
- S. Vermeille, J. Martinez, « La réforme en cours du droit des procédures collectives, quand la constitution s'en mêle » (2014)
- S. Vermeille, « Réforme du droit des faillites : étude d'impact du projet de loi « Macron » », (2015)
- S. Vermeille, F-A Papon, J. Martinez « La constitutionnalité du projet de loi "Macron" et l'éviction des actionnaires : la révolution n'a pas eu lieu » (2015)

Autres références :

- Bank of England « Staff Working Paper No. 594 - Non-performing loans: regulatory and accounting treatments of assets », D. Bholat, R. Lastra, S. Markose, A. Miglionico and K. Sen, avril 2016
- European Banking Coordination Vienna Initiative, Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe, mars 2012
- European Commission “The Economic impact of Rescue and Recovery Frameworks in the EU” Discussion Paper 004, M.Carpus Carcea, D. Ciriaci, C. Cuerpo Caballero, septembre 2015.
- Ferrando, Annalisa, Daniela Maresch and Andrea Moro (2015) “Creditor protection, judicial enforcement and credit access,” ECB Working Paper Series, No. 1829. juillet 2015.
- Jassaud N., Kang K. “A Strategy for Developing a Market for Nonperforming Loans in Italy”, IMF working paper, février 2015
- PWC, « Porfolio Advisory Group, Market Update Q4 », mars 2016

Contact

Sophie VERMEILLE

Présidente

Droit & Croissance

Rules for Growth

+ 33 (0) 6 73 04 89 90

svermeille@droitetcroissance.fr

www.droitetcroissance.fr

http://fr.linkedin.com/in/sophievermeille

