



DOSSIER RESTRUCTURATIONS

Vers une nouvelle réforme des procédures collectives en France

Fabrice Anselmi - 18/07/2013

De nombreuses voix réclament la diminution, voire la suppression du droit de veto des actionnaires dans la procédure de sauvegarde.

Le Conseil d'analyse économique (CAE) vient de publier une note sur le droit français des faillites où il formule diverses recommandations en faveur d'une valorisation prioritaire des actifs de l'entreprise et d'un rééquilibrage des procédures collectives en faveur des créanciers. *« Comme nous, il propose de changer la finalité de notre droit des procédures collectives, car de là viennent tous les problèmes que nous observons en pratique, estime Sophie Vermeille, avocat-chercheur, directrice de l'association Droit & Croissance. Au lieu de poser comme objectif prioritaire de préserver l'emploi comme c'est le cas depuis 1985, objectif que le CAE juge 'contre-productif', la procédure collective devrait permettre de maximiser la valeur des actifs de l'entreprise défailante. A l'heure actuelle, la menace d'une procédure de sauvegarde, à la main des dirigeants et des actionnaires compte tenu de la possibilité d'obtenir un rééchelonnement d'office de la dette sur dix ans, et dans laquelle les différents rangs de créanciers ne sont pas pris correctement en compte, ralentit considérablement les procédures amiables comme le mandat ad hoc, le plus souvent au détriment de l'entreprise et de ses salariés. »* La possibilité de forcer la conversion de dette en capital en procédure collective permettrait de désendetter l'entreprise plus rapidement en amont, et de manière plus importante, ce qui serait plus favorable à la poursuite de l'activité et à l'accès au financement, notamment des PME.

Proposition en septembre ?

Au lieu de cela, les procédures françaises apparaissent plus favorables aux actionnaires dont les logiques sont plus financières ou patrimoniales qu'entrepreneuriales. *« La restructuration des bilans s'étale sur plusieurs années comme pour Belvédère (photo), et parfois même bien après la sortie de procédure collective comme pour Technicolor, poursuit Sophie Vermeille. Avec pour conséquence un marché français difficile pour les fonds spécialisés en 'situations spéciales', et une moindre profondeur du marché des actifs en difficulté pour les créanciers, ce qui pénalise encore à terme les émetteurs les plus fragiles comme les PME. »* Les débats pour faire évoluer le droit français dans ce sens, par comparaison internationale, avancent entre le ministère de la Justice et celui du Redressement productif, où des arbitrages sont à l'étude en vue d'une proposition de loi pour la rentrée. Ce dernier codirige actuellement deux ateliers sur la prévention des difficultés et les procédures collectives dans le cadre de la réforme de la justice commerciale. Il pousse le projet de renforcer la capacité de l'Etat à convertir ses créances fiscales ou sociales en capital pour éviter la tentation des entreprises de faire dériver la dette sociale lors de l'apparition des difficultés. La commission des finances de l'Assemblée nationale a auditionné sur ce thème en avril le secrétaire général du Comité interministériel de restructuration industrielle (CIRI).

Pour l'avocat Guilhem Bremond (Bremond & Associés), actuel président de l'Association pour le retournement des entreprises (ARE), il est illusoire de croire que la solution consiste simplement à importer le fonctionnement du Chapter 11 américain ou celui de l'administration britannique : *« Ce serait agir à contretemps ! Les Anglo-saxons mesurent*

actuellement les limites de leur système qui donne tout le pouvoir aux financiers alors que nos procédures de mandat ad hoc et de conciliation sont largement appréciées à l'étranger. » Le sujet aujourd'hui est plutôt celui du renforcement de la prévention d'une part, et d'autre part la limitation des exemptions catégorielles dans la procédure de sauvegarde : « Les transporteurs, opérateurs de crédit-bail, 'leasing'... sont anormalement exemptés de la discipline collective que devrait imposer la procédure de sauvegarde. » Il propose par conséquent de conserver la procédure de sauvegarde financière accélérée (SFA) - qui a pu jouer son rôle dissuasif même si elle n'a été que très peu utilisée (deux fois) depuis qu'elle a été adoptée en 2010 puis modifiée en 2012. L'avocat suggère aussi « de créer en parallèle une procédure de sauvegarde financière non accélérée pour traiter tous les sujets purement financiers ou LBO ('leveraged buy-out') en y rééquilibrant les pouvoirs entre débiteurs et créanciers ». Il propose enfin « de réintégrer tous les types de créanciers dans la procédure de sauvegarde simple pour les entreprises en difficulté opérationnelle (et non pas uniquement financière) ».

Clarifier la législation

Les négociations pourraient aussi être mieux séquencées, avec une période maximale de six mois pour valider le plan de sauvegarde proposé par les actionnaires, puis une période équivalente pour valider une proposition (actuellement non prévue) des créanciers. Cela reviendrait à rapprocher la procédure de sauvegarde de la procédure de redressement judiciaire, avec pour effet d'en réhabiliter l'image auprès des investisseurs prêts à apporter de l'argent (en dette ou en capital) aux sociétés en difficulté.

Pour Benoît Fleury et Jean-Philippe Robé, associés du cabinet Gibson Dunn, « il faudrait clarifier le droit des sûretés : tant pour les débiteurs que pour les créanciers, ce qui permettrait à chacun de s'engager en connaissance de leurs droits et obligations, et des éventuels écueils pour les mettre en oeuvre ». Frileux, le législateur maintient depuis longtemps le flou, laissant les tribunaux trancher, ou plutôt ne pas trancher comme dans Coeur Défense. Ce dossier emblématique avait ensuite induit de nouveaux montages LBO avec double holding au Luxembourg (double LuxCo) pour garantir les sûretés des banques seniors, une pratique qui fait encore débat dans la mesure où, sauf à utiliser une holding déjà existante, imposer à tout prix ce genre de structures peut constituer une forme de détournement à l'application normale de la loi de sauvegarde française.

Cet article a été imprimé depuis le site **www.agefi.fr**

La reproduction de cet article n'est autorisée que dans la limite d'une copie et pour un usage strictement personnel.

Toute autre utilisation nécessite une autorisation préalable de L'Agefi.

© L'Agefi - 2013