

<p style="text-align: center;">Livre VI du code de commerce Projet de questionnaire</p>

Ce questionnaire s'inscrit dans la mise en œuvre du pacte pour la croissance, la compétitivité et l'emploi présenté par le Premier ministre le 6 novembre 2012. Il contribuera aux travaux tendant à rendre plus efficace la justice commerciale.

Il comprend quatre parties.

Question préalable :

Etes-vous :

- praticien des procédures collectives ou du droit des difficultés des entreprises ?
- universitaire spécialisé en matière économique ou commerciale ?
- ni l'un, ni l'autre ?

Réponse : Les personnes ayant répondu à ce questionnaire sont membres « Droit & Croissance » (www.droitetcroissance.fr), un think tank favorisant la recherche aux croisements du droit, de l'économie et de la finance afin de proposer aux gouvernants des solutions visant à mieux adapter notre système juridique aux évolutions de l'économie et de la finance. Les membres de Droit et Croissance sont pour certains des praticiens de la procédure collective et, pour d'autres, des universitaires en droit et en économie.

Les vues exprimées dans le présent questionnaire sont exclusivement celles de :

- **Sophie Vermeille**, avocat et chercheur en économie du droit à Paris II,
- **Alain Pietrancosta**, Professeur à l'École de Droit de la Sorbonne (Paris I),
- **Bruno Deffains**, Professeur d'économie à Paris II,
- **Stephen Portsmouth**, Département *Asset Recovery Management* – Société Générale,
- **Régis Bourguel**, étudiant en droit,
- **Adrien Bézert**, étudiant en droit.

Les vues des auteurs ne représentent pas nécessairement celles de leurs éventuels employeurs. Les auteurs certifient qu'aucune des relations qu'ils entretiennent, ou ont entretenu, de manière directe ou indirecte, avec des organismes financiers, n'est susceptible d'influencer d'une manière ou d'une autre le contenu des vues exprimées ici présent.

SYNTHESE DES OBSERVATIONS ET DES REPONSES

Mesurer l'efficacité des mesures de sauvegarde de l'entreprise prévues par la loi repose sur l'analyse d'une minorité de défaillances d'entreprises - les plus significatives en nombre d'emplois – traitées par les tribunaux (moins de 5%).

Les conditions du traitement des difficultés de la minorité de moins de 5% des défaillances d'entreprises ont un impact sur les conditions d'accès au financement des entreprises en général.

De ce point de vue, la procédure collective devrait avoir huit objectifs :

- 1) Rééquilibrer la structure du capital des entreprises viables,*
- 2) Permettre l'accès pour l'entreprise à des sources nouvelles de liquidité à moindre coût,*
- 3) Rendre l'allocation du capital dans l'économie plus efficiente, c'est-à-dire s'assurer que les ressources de l'entreprise en difficulté seront attribuées à ceux susceptibles d'en faire le meilleur usage,*
- 4) Définir, en fonction des objectifs économiques et sociaux où mettre le curseur lorsqu'il s'agit de réallouer les droits de propriété et les créances de l'entreprise en difficulté,*
- 5) Etre prévisible du point de vue des parties prenantes, non seulement en ce qui concerne les règles matérielles, mais aussi les règles procédurales lors de la phase judiciaire du traitement des difficultés,*
- 6) Minimiser la période de détresse financière de l'entreprise en difficultés,*
- 7) Encourager le traitement des difficultés à l'amiable, en dehors du cadre judiciaire,*
- 8) Réduire le coût direct et indirect de la défaillance de l'Etat.*

Le taux élevé de résolution des plans de sauvegarde/de redressement couplé à un taux faible de recouvrement des créances traduisent une difficulté du droit français à remplir les objectifs ci-dessus mentionnés.

L'observation selon laquelle, après la procédure de redressement/de sauvegarde, les sociétés conservent souvent un bilan déséquilibré et ont des difficultés d'accès au crédit confirme l'inaptitude du droit des entreprises à remplir convenablement les objectifs ci-dessus mentionnés.

Une réforme des procédures collectives devrait ainsi s'inspirer des enseignements des théoriciens de l'économie du droit (école de Ronald Coase) et adopter une conception davantage contractuelle de la procédure collective : la procédure collective serait essentiellement un instrument de nature à faciliter la négociation entre les créanciers et le débiteur et ne devrait pas être l'occasion d'une remise en cause complète des droits antérieurs existant au moment de l'ouverture de la procédure collective.

Une approche contractuelle de la procédure collective permettrait d'encourager ainsi le développement du marché des entreprises en difficulté et plus généralement l'accès au financement des entreprises fragiles.

L'adoption d'une approche contractuelle de la procédure collective s'inscrit dans le prolongement de la tendance vers la contractualisation de la procédure sauvegarde (création de comités, etc.).

L'adoption d'une approche contractuelle s'inscrit également dans le prolongement des propositions faites par votre gouvernement en ce qui concerne le traitement des défaillances des établissements bancaires.

L'adoption d'une approche contractuelle permettrait enfin d'assurer une plus grande cohérence entre le droit des sociétés et le droit des procédures collectives, en mettant fin par exemple aux solutions de courte vue, comme les coups d'accordéons, au regard du risque de spoliation.

Au regard de l'évolution de l'économie et de la finance, une réforme du droit des procédures collectives ne peut être efficace que si elle s'accompagne d'une réforme des tribunaux chargés de le faire appliquer.

*Pour conduire une politique efficace de redressement productif, **la production de données détaillées et sur la durée doit être mise en œuvre à travers un Observatoire de la Défaillance** qui pourrait être le pendant en droit des procédures collectives de ce qu'est au droit pénal l'Observatoire national de la délinquance et des réponses pénales.*

Première partie : La prévention des difficultés

Les mesures de prévisions concernent avant tous les sociétés de taille significative.

Il n'existe pas d'indicateurs permettant de mesurer avec certitude le taux de succès des mesures préventives.

L'appréciation de l'efficacité des mesures préventives doit s'entendre de ses effets postérieurs. Si des négociations souvent très longues aboutissent à pour un résultat final qui ne garantit pas la pérennité de la société, il n'y a pas d'efficacité avérée des mesures préventives – coût de procédure élevé pour une faible préservation de la valeur de l'entreprise.

Toutefois, les mesures de prévention présentent l'avantage de conférer au bénéficiaire de l'apporteur d'argent frais d'un statut privilégié et de conférer aux créanciers un confort en termes de responsabilité.

*Une amélioration possible sans une refonte complète du droit des entreprises en difficulté : **amélioration du privilège de conciliation (dit privilège de new money)** visé à l'article L. 611-11 du Code de commerce.*

A la distinction mesures préventives / mesures de résolution des difficultés qui nous semble désuète et non-pertinente tant juridiquement qu'économiquement, il nous paraît préférable de poser une nouvelle summa divisio entre les modes de résolution amiables et les modes de résolution qui peuvent être imposés par un tribunal.

La procédure de sauvegarde présente l'intérêt d'améliorer la coordination des créanciers suffisamment en amont d'une crise de liquidité.

L'approche insuffisamment contractuelle de la procédure sauvegarde produit néanmoins des effets pervers durant la phase amiable des négociations.

L'existence d'une procédure de redressement judiciaire distincte d'une procédure de sauvegarde n'est pas pertinente.

Il existe une insécurité juridique importante sur les conséquences futures de la résolution du plan de sauvegarde.

La confidentialité des négociations amiables est souhaitable afin de diminuer le coût pour l'entreprise lié à la divulgation de l'existence de difficultés.

L'accès à l'information des agents susceptibles d'intervenir sur le marché secondaire de la dette est néanmoins souhaitable afin d'abaisser le coût du crédit pour l'entreprise.

L'information des salariés sur l'organisation de négociations amiables qui ne portent parfois que sur les aspects financiers et non opérationnels de la société, ne nous paraît pas nécessaire.

Le contrôle exercé par le tribunal sur le choix du mandataire ad hoc ne nous paraît pas suffisant.

Deuxième partie : Les acteurs de la procédure

Le dirigeant débiteur devrait supporter la responsabilité de l'inscription des créances. Une déclaration des créances devrait être nécessaire que dans l'hypothèse d'une contestation sur l'existence ou le montant des créances.

Le législateur doit mieux arbitrer entre, d'une part, l'objectif d'encourager le dirigeant à anticiper les difficultés et, d'autre part, l'objectif d'assurer une meilleure allocation des actifs de la société difficulté tout en respectant les conventions conclues antérieurement à l'ouverture de la procédure collective.

Le respect des conventions initiales requiert qu'une procédure de redressement/de sauvegarde puisse entraîner la déchéance des droits des actionnaires de certains créanciers en fonction de la valorisation du débiteur.

Seuls les créanciers en situation de subir les conséquences positives, comme négatives, de leur décision devraient être autorisés à approuver le plan de sauvegarde/de redressement.

Le droit français des entreprises en difficulté tend à confondre l'enjeu d'allocation des pouvoirs durant la procédure collective et l'enjeu de coordination entre les créanciers.

Les droits des titulaires de sûreté durant la procédure collective ne seront enfin respectés qu'à la condition de reconnaître à leur bénéficiaire le droit d'être remboursés en priorité par rapport autres créanciers à hauteur de la valeur des actifs grevés.

Troisième partie : La procédure de sauvegarde et la sauvegarde financière accélérée

L'approche contractuelle de la procédure collective commande que les conditions initiales de paiement entre le débiteur et ses fournisseurs ne soient pas modifiées par le seul effet de la procédure collective.

Passé un délai de quatre mois, le dirigeant du débiteur ne devrait plus être le seul à pouvoir présenter un plan.

L'ouverture d'une procédure de sauvegarde doit pouvoir donner lieu à un plan de cession permettant de maximiser la valeur des actifs de la société dans l'intérêt des créanciers.

Une approche davantage contractuelle de la procédure collective permettrait de mettre fin aux multiples exceptions au principe de l'arrêt des poursuites.

Le droit des procédures collectives devrait mieux appréhender le traitement des groupes.

La procédure de sauvegarde accélérée répond à la nécessité de pouvoir réduire la période durant laquelle la société est maintenue dans une situation de détresse financière.

Quatrième partie : La procédure applicable aux petites entreprises

Une amélioration du taux de redressement des petites entreprises viables passe par une amélioration du traitement des créanciers, de sorte que ces derniers puissent être encouragés à accorder de nouveaux financements aux débiteurs en dépit de leurs problèmes de liquidité.

Il est nécessaire de séparer les procédures collectives qui s'adressent à des personnes physiques de celles qui s'adressent à des personnes morales.

COMMENTAIRES PRELIMINAIRES

L'impact du droit des procédures collectives sur le traitement des entreprises en difficulté a été mis en évidence, non seulement sur le sort des entreprises en difficulté, mais aussi plus largement, sur le financement de l'économie¹. Il nous paraît donc particulièrement bienvenu qu'une réforme du droit des entreprises en difficulté fasse partie des mesures envisagées dans le cadre du pacte pour la croissance, la compétitivité et l'emploi.

Mesurer l'efficacité des mesures de sauvegarde de l'entreprise prévues par la loi repose sur l'analyse d'une minorité de défaillances d'entreprises – les plus significatives en nombre d'emplois – traitées par les tribunaux (moins de 5%).

Les observations formulées à l'occasion du présent questionnaire sont principalement basées sur l'analyse d'une minorité d'entreprises faisant l'objet d'une procédure collective (de l'ordre de moins de 5%). Cette minorité regroupe l'ensemble des sociétés, généralement de taille significative et pourvoyeuses d'emplois, qui, en raison de leurs caractéristiques, ne méritent pas, en cas de difficultés, de faire l'objet d'une mesure de cessation d'activité *via* une liquidation judiciaire immédiate.

L'appréciation de l'efficacité des mesures de sauvegarde de l'entreprise offertes par la loi ne doit se faire que sur la base de l'analyse de cette minorité, et non de la grande majorité des affaires traitées par les tribunaux, relatives le plus souvent à des petites entreprises dont la valeur repose principalement sur la personne même de leur dirigeant. Dans une économie de marché, la cessation d'activité d'une entreprise est en effet justifiée à partir du moment où la somme de la valeur de ses actifs pris individuellement est supérieure à la valeur d'entreprise du débiteur, autrement dit, lorsque le maintien de l'entreprise ne ferait pas ressortir un surplus de valeur. Pour cette raison, lorsque les entreprises de taille réduite rencontrent des difficultés, il est préférable d'envisager une mesure de cessation d'activité. De ce point de vue, il est contreproductif de forcer des petits dirigeants d'entreprise à payer des créances pendant 10 ans. Il serait plus efficace économiquement de leur permettre de percevoir le fruit de leurs efforts à l'avenir, dans le cadre d'une nouvelle activité².

Comprendre cette distinction essentielle entre, schématiquement, les petites et les grandes entreprises permet d'avoir une lecture différente de l'efficacité des mesures de sauvegarde de l'entreprise prévues par la loi.

Quelques statistiques américaines permettent de mieux comprendre la question. Les petites entreprises aux Etats-Unis ouvrent certes souvent des *Chapter 11*, mais celles dont le bilan est inférieur à un million ont 70% de chance (ou de risque) de voir leur *Chapter 11* converti en *Chapter 7* (liquidation immédiate). Cette proportion est de 56% pour les débiteurs dont le bilan est inférieur à 10 millions de dollars³.

¹ V. not., B. Chopard, B. Deffains, J.-D. Guigou, *Droit, architecture financière et stratégies des banques*, Revue de l'OFCE, 2007/2, n° 101, p. 333-354.

² Une modification significative des conséquences de la liquidation judiciaire pour les dirigeants est donc de ce point de vue nécessaire. Notre droit en la matière n'est plus adapté à l'évolution de l'économie dans laquelle la prise de risque est inhérente à toute activité.

³ S. Lubben, *Chapter 11 "Failure"*, Working Paper, disponible sur : www.ssrn.com.

Les conditions du traitement des difficultés de la minorité de moins de 5% des défaillances d'entreprises ont un impact sur les conditions d'accès au financement des entreprises en général.

Les conditions du traitement de cette minorité de dossiers entre les mains des tribunaux emportent de nombreuses conséquences indirectes, en particulier sur la manière dont est financée notre économie en général (part du financement de l'économie par le crédit fournisseur, le crédit-bail et l'affacturage par exemple). Il est ainsi particulièrement important de comprendre que l'impact du droit des procédures collectives ne se limite pas aux sociétés en difficultés.

Une littérature abondante en économie et en finance met en évidence la relation existant entre d'une part, le droit des entreprises en difficulté, et d'autre part, le développement et la liquidité des marchés financiers⁴.

Les huit objectifs d'une loi encadrant les défaillances d'entreprises viables

Un système de traitement de la défaillance des entreprises viables devrait *a priori* poursuivre les huit objectifs suivants (pas nécessairement dans l'ordre d'importance), étant précisé qu'ils sont tous compatibles avec les objectifs affichés par la loi, à savoir le sauvetage de l'entreprise, la préservation des emplois et l'apurement du passif :

1) Rééquilibrer la structure du capital des entreprises viables

L'entreprise défaillante a souffert d'une insuffisance de fonds propres. Si son modèle économique reste viable, sa viabilité long terme ne sera assurée que si elle est capable de retrouver un bilan robuste : condition essentielle pour redevenir compétitive et améliorer sa capacité à résister aux chocs externes futurs.

2) Permettre l'accès pour l'entreprise à des sources nouvelles de liquidité à moindre coût

Il est absolument essentiel que l'entreprise n'émerge d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire qu'à la condition de disposer des lignes de crédit nécessaires au financement de son activité.

3) Rendre l'allocation du capital dans l'économie plus efficiente, c'est-à-dire s'assurer que les ressources de l'entreprise en difficulté seront attribuées à ceux susceptibles d'en faire le meilleur usage.

Il s'agit donc de trouver le bon l'équilibre pour éviter les deux extrêmes de l'acharnement thérapeutique d'une part et de la liquidation précipitée d'une entreprise viable d'autre part.

⁴ S. Vermeille, *Règle de Droit et développement des modes de financement alternatifs au crédit bancaire... Ou l'inadaptation du droit français à l'évolution de l'économie et de la finance*, Revue Trimestrielle de Droit financier, 2012, n° 2, p. 28.

4) Définir, en fonction des objectifs économiques et sociaux, où mettre le curseur lorsqu'il s'agit de réallouer les droits de propriété et les créances de l'entreprise en difficulté – c'est-à-dire répartir les flux de trésorerie futurs de l'entreprise ou le produit de cession de ses actifs – entre les différentes parties prenantes (actionnaires, créanciers fournisseurs, financiers et étatiques, salariés).

En schématisant, certains pays privilégient un système « pro-créancier », d'autres se concentrent davantage sur des objectifs sociaux immédiats. Cette orientation relève du politique et ces deux options sont compatibles avec les objectifs et les propositions techniques ici mentionnés.

5) Etre prévisible du point de vue des parties prenantes, non seulement en ce qui concerne les règles matérielles, mais aussi les règles procédurales lors de la phase judiciaire du traitement des difficultés.

Il paraît difficile d'encourager les investissements, si les pourvoyeurs de capitaux ignorent l'étendue de leurs droits, en particulier dans l'éventualité d'une défaillance du débiteur. Une réduction du niveau d'incertitude du système juridique conduit de manière générale à une réduction de la prime de risque qu'exigent les investisseurs pour financer des projets.

6) Minimiser la période de détresse financière de l'entreprise en difficultés, c'est-à-dire la période pendant laquelle, la société subit des coûts directs mais aussi indirects liés à sa situation financière.

Il y aura toujours des crises. L'important est de se donner les moyens d'en sortir le plus rapidement possible.

7) Encourager le traitement des difficultés à l'amiable en dehors du cadre judiciaire (mesures dites de « prévention »), les procédures judiciaires présentent un coût lié au stigma, pour les entreprises, associé à la faillite.

8) Réduire le coût direct et indirect de la défaillance pour l'Etat (moratoires fiscaux et subventions, etc.).

Le taux élevé de résolution des plans de sauvegarde/de redressement couplé à un taux faible de recouvrement des créances traduisent une difficulté du droit français à remplir les objectifs ci-dessus mentionnés

L'incapacité du droit français des entreprises à satisfaire pleinement aux objectifs ci-dessus mentionnés est perceptible à travers deux indicateurs :

- Un fort taux de résolution des plans de sauvegarde/redressement. Selon certaines estimations ce taux serait, cette année, supérieur à 60%⁵. Ce taux de rechute traduit l'insuffisance des mesures de remède, notamment, la mauvaise allocation des actifs de

⁵ Chiffres de la Conférence générale des juges consulaires, repris dans F. Pérochon, *A propos des chiffres de la sauvegarde...*, Droit et patrimoine, 2013, à paraître.

la société en difficulté. Il convient de souligner à cet égard que ce taux est inférieur à 30% aux Etats-Unis⁶, pour la période antérieure à la réforme de 2005 davantage orientée vers la protection des droits des créanciers – depuis, les experts s'accordent à dire que ce taux a significativement diminué⁷ ;

- Un faible taux de recouvrement des créanciers, étatiques comme privés, hyper-privilegiés comme chirographaires. Un créancier hyper-privilegié⁸ comme l'AGS a un taux de recouvrement⁹ de 36,3 % seulement. Pour les créances chirographaires, le taux de paiement serait même de 4%¹⁰. Ces très faibles taux de recouvrement, par rapport aux pays étrangers¹¹, expliquent l'absence en France d'un marché du financement pour les entreprises fragiles indispensable à la préservation de l'activité des entreprises défaillantes ou simplement en difficultés conjoncturelles ; il convient de souligner en contrepoint que trois entreprises sur quatre placées sous la protection du *Chapter 11* aux Etats-Unis, bénéficient d'un nouveau financement servant à assurer le maintien de l'activité pendant la période d'arrêt des poursuites (*DIP-financing*)¹², soit auprès des établissements bancaires déjà prêteurs, soit auprès de tiers investisseur et que souvent elles ont la possibilité de choisir entre plusieurs offres. Ce marché, inexistant en France, serait de surcroît générateur d'emplois, en plus de ses effets vertueux sur la sauvegarde des entreprises et la préservation de l'emploi.

L'observation selon laquelle, après la procédure de redressement/de sauvegarde, les sociétés conservent souvent un bilan déséquilibré et ont des difficultés d'accès au crédit confirme l'inaptitude du droit des entreprises à remplir convenablement les objectifs ci-dessus mentionnés.

Bien que nous ne disposions pas de statistiques à ce sujet, les dernières années de crise ont mis en évidence que :

⁶ R. Lee, *Delaware's Relevance in Chapter 22: Who is 'Courting Failure' Now?*, Review of Banking and Financial Law, Forthcoming.

⁷ *Ibid.* et E. Atman, T. Kant, T. Rattanuengyot, *Post-Chapter 11 Bankruptcy Performance: Avoiding Chapter 22*, Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 21, n° 3.

⁸ L'AGS bénéficie pour nombre de ses créances, du super-privilege, du privilege des créances postérieures « utiles » ou du privilege des salaires.

⁹ Le taux de recouvrement de l'AGS correspond au montant des sommes qu'elle arrive à recouvrer à l'issue de la procédure collective du débiteur, rapporté au montant total des sommes versés aux salariés au titre de la garantie.

¹⁰ Source fournie par l'AGS et repris dans F. Pérochon, *A propos des chiffres de la sauvegarde...*, *ibid.*

¹¹ Standards & Poor classe la France en troisième catégorie parmi les pays développés, aux côtés de l'Italie, de l'Espagne, du Mexique, de la Turquie et du Chili, cf. le document, *Update: Jurisdiction-Specific Adjustments To Recovery And Issue Ratings*. L'étude est disponible sur le site web de l'agence.

¹² K. Ayotte, E. Morrison, *Creditor Control and Conflict in Chapter 11*, in Journal of Legal Analysis, 2009, pp. 511-551. Le *DIP financing* représente la source principale de financement des sociétés en faillite. En raison du niveau de séniorité accordé aux pourvoyeurs de *DIP financing* et de la possibilité pour les sociétés d'émerger d'une procédure de *Chapter 11* avec un bilan assaini, il est très rare que ce type de financement ne soit pas remboursé. Durant la période 2000-2008, ce marché a pratiquement atteint la somme de 100 milliards de dollars aux Etats-Unis. Même au plus fort de la crise en 2009, la société Lyondell Chemical a réussi à lever 8 milliards de dollars. V. not., S. Gilson, *Coming Through in a Crisis: How Chapter 11 and the Debt Restructuring Industry Are Helping to Revive the U.S. Economy*, Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 24, n° 4.

- Si une entreprise peut arriver à émerger en France d'une période de mandat *ad hoc* / procédure de conciliation / procédure de sauvegarde ou de redressement avec une dette renégociée, sa structure de capital (c'est-à-dire son niveau de dette par rapport aux fonds propres) reste souvent totalement déséquilibrée. L'autre scénario constaté est celui d'un redimensionnement significatif de la dette *via* un abandon de créances consenti par les banques mais seulement à l'issue d'une longue période de détresse financière, sans doute trop coûteuse pour l'activité économique de l'entreprise¹³.
- Les entreprises souffrent d'un assèchement du crédit après leur sortie d'une procédure de redressement ou de sauvegarde, au moment même où elles ont des besoins en fonds de roulement positifs – autrement dit, au moment où elles doivent reconstituer leur stock pour faire repartir leurs activités opérationnelles. Ayant survécu à la crise, c'est quand l'activité redémarre que l'entreprise rencontre alors de nouveau des problèmes de trésorerie. Ce problème peut être aggravé si l'entreprise reste sous-capitalisée après avoir émergé de la procédure collective. Ce manque de financements de relais dont les causes sont ici étudiées peut être fatal à l'entreprise et constituer un important facteur de rechute.

Une réforme des procédures collectives devrait ainsi s'inspirer des enseignements des théoriciens de l'économie du droit (école de Ronald Coase) et adopter une conception davantage contractuelle de la procédure collective : la procédure collective serait essentiellement un instrument de nature à faciliter la négociation entre les créanciers et le débiteur et ne devrait pas être l'occasion d'une remise en cause complète des droits antérieurs existant au moment de l'ouverture de la procédure collective.

Il existe des principes théoriques développés par les chercheurs en économie du droit, et en particulier de l'économie de la défaillance, sur lesquels pourraient s'appuyer une réforme des procédures collectives. Comprendre ces principes théoriques permet de donner à notre système juridique une cohérence d'ensemble, condition indispensable à la réalisation des huit objectifs ci-dessus mentionnés.

Les tenants du courant de l'économie du droit considèrent que le droit agit comme un déterminant *ex ante* du coût du crédit, autrement dit de la disposition des investisseurs à financer les sociétés en contrepartie d'une rémunération plus ou moins importante. Le droit agit également comme un déterminant *ex post* de l'allocation plus ou moins optimale des actifs sur les marchés, c'est-à-dire à ceux susceptibles d'en faire le meilleur usage. En économie de la défaillance, un droit des entreprises en difficulté n'est efficace de ces deux points de vue que s'il est essentiellement le prolongement des conventions passées¹⁴.

¹³ Les établissements bancaires acceptent en effet qu'à l'issue de longues négociations d'absorber les pertes avant les actionnaires, en concédant des abandons de créances. Il est à noter que dans la récente affaire relative au groupe Hersant, les négociations amiables ont duré quatre ans avant que les établissements bancaires finissent par renoncer au paiement de 4/5^{ème} du montant de leurs créances via une cession de leurs créances à un tiers reprenneur agissant de concert avec les actionnaires.

¹⁴ V. not., Ph. Aghion, P. Bolton, *An Incomplete Contracts Approach to Financial Contracting*, The Review of Economic Studies, Jul. 1992, Vol. 59, n° 3, pp. 473-494.

Les difficultés de l'entreprise étant par hypothèse imprévisibles, elles ne figurent pas dans les anticipations des parties concrétisées dans leurs accords contractuels (contrat de financement, contrat de travail, *etc.*). La loi a donc vocation à intervenir dans cette période d'incertitude en tenant compte des accords conclus avant celle-ci.

Cette conception de la procédure collective repose principalement sur les enseignements des travaux du prix Nobel d'économie Ronald Coase¹⁵. En appliquant le théorème de Coase au droit des entreprises en difficulté, il apparaît que l'attribution initiale des droits de propriété¹⁶ entre les parties prenantes, créanciers et débiteurs, devrait être neutre du point de vue de l'équilibre économique et de l'efficacité économique qui en découle. L'allocation des ressources de l'entreprise en difficultés sera toujours optimale du point de vue de la collectivité dès lors que la négociation entre les parties ne rencontre pas d'obstacles.

Autrement dit, le droit des entreprises en difficulté ne doit pas tant se préoccuper de savoir quel agent (plutôt qu'un autre) devrait être, en cas de défaillance de l'entreprise, le titulaire de droits sur les ressources de l'entreprise défaillante dans l'intérêt du bien commun. La loi doit plutôt s'assurer que non seulement les conditions permettant d'atteindre l'équilibre général indispensable à une allocation optimale des ressources (absence d'aléa moral et d'asymétrie d'informations, situation de pleine concurrence *etc.*) sont bien réunies, mais aussi, faire en sorte que les négociations entre les parties trouvent une issue grâce à la procédure collective à un coût le plus réduit possible. De cette manière, l'allocation des ressources de l'entreprise dans le prolongement des conventions passées antérieurement à l'ouverture de la procédure collective garantira au mieux le service de l'intérêt commun.

Pour répondre aux huit objectifs ci-dessus mentionnés, l'instauration d'une procédure collective par la loi ne doit, de ce point de vue, qu'être un instrument de nature à faciliter la négociation entre les créanciers et le débiteur. Ainsi, en cas de défaut, la réallocation des droits de propriété et les droits de créance sur la société débitrice se fera conformément à la volonté initiale des parties prenantes.

Dans la pratique, les contrats sont incomplets¹⁷. La question est de savoir comment compléter ces contrats, *ex post*, et surtout à qui doit être confié ce pouvoir. Les parties peuvent négocier

¹⁵ V. not., R. Coase, *Problem of Social Cost*, Journal of Law and Economics, 1960, Vol. 3, pp. 1-44. Le principal enseignement des travaux de Ronald Coase est que sous réserve d'une définition claire des droits de priorité et de l'absence de coûts de transactions, les négociations entre les parties conduisent à une allocation optimale des actifs, c'est-à-dire une allocation à celui susceptible d'en faire le meilleur usage.

¹⁶ Le terme « droit de propriété » doit être entendu en économie comme l'ensemble des droits que peut opposer une partie aux autres, que ce soit les droits acquis par l'effet du contrat ou par la loi (par exemple, les droits octroyés aux salariés par les dispositions du Code du travail).

¹⁷ En effet, compte tenu du nombre infini de situations dans lesquelles une société peut défaillir et de l'impossibilité pour toutes les parties (les créanciers volontaires comme involontaires) de contracter entre elles préalablement aux difficultés, il est impossible pour des cocontractants d'anticiper de manière précise les conséquences des difficultés de la société débitrice sur leurs droits (répartition des droits, liquidation ou maintien, éviction ou non des dirigeants, licenciements, *etc.*). Dans un monde idéal, les parties devraient ainsi pouvoir convenir entre elles comme les flux de trésorerie futurs seront alloués, quelles actions doivent être prises, dans quelles conditions la société devrait être liquidée ou vendue, quand le dirigeant devrait être remplacé *etc.* On observe que dans le contexte actuel, les établissements bancaires sont incités à émettre des *convertible*

en dehors du cadre judiciaire, « à l'ombre du droit », si les coûts de transaction sont nuls. S'ils ne le sont pas, il est nécessaire de mobiliser le droit et la justice afin de pouvoir compléter ces contrats. Pour être efficace, il faudra ainsi pouvoir adopter judiciairement la solution que les parties auraient retenue si elles avaient pu négocier en cas de coûts de transaction nuls. C'est de cette manière que la valeur des différents actifs de l'entreprise défaillante pourra être maximisée. Cette approche dite « contractuelle » de la procédure collective doit ainsi permettre de maximiser la valeur des actifs de la société débitrice dans l'intérêt de la collectivité, objectif qui à lui seul, regroupe tous les huit objectifs ci-dessus mentionnés. Une société dont la valeur des actifs a été maximisée, même en période de difficultés, est une société qui, même en cas de liquidation, pourra rembourser une proportion importante de ses dettes étatiques, salariales, commerciales ou financières, allégeant ainsi la charge pour la collectivité (services fiscaux, URSSAF, AGS, *etc.*) et pour les acteurs privés (PSE davantage doté pour les salariés, dividendes et répartitions plus importants pour les créanciers fournisseurs et financiers, *etc.*) de la défaillance d'un agent.

À nouveau, il faut rappeler que les orientations politiques choisies peuvent s'insérer dans une refonte de notre droit des procédures collectives selon une vision contractuelle. La question des droits des salariés relève davantage du droit social que du droit des procédures collectives. Ces questions ne sauraient être un obstacle théorique comme pratique à une réforme de notre droit des procédures collectives pour plus d'efficacité. L'articulation entre préservation de l'emploi / traitement social des défaillances d'entreprises et droit des procédures collectives n'étant pas ici le sujet principal, nous restons à votre disposition pour développer plus amplement cette possible conciliation – notamment illustrée par d'autres systèmes juridiques.

Une approche contractuelle de la procédure collective permettrait d'encourager ainsi le développement du marché des entreprises en difficulté et plus généralement l'accès au financement des entreprises fragiles.

L'application du droit des procédures collectives provoque par ailleurs des effets induits non souhaités par le législateur. Elle peut conduire par exemple à un traitement plus favorable de certaines catégories de créanciers, pourtant subordonnées à d'autres, sans que l'intérêt général ne le justifie, en fonction des circonstances de l'espèce¹⁸. L'imprévisibilité de l'issue de la procédure collective, renforcée par le fait que le juge exerce une magistrature économique postérieurement à la cessation des paiements¹⁹, a des conséquences perverses.

Si les créanciers ne connaissent pas suffisamment l'étendue de leurs droits par avance, ils refuseront de contracter avec le débiteur ou le feront à des conditions sous-optimales. Au résultat, des projets d'investissement seront abandonnés, faute de financement. Une définition très claire des droits des agents économiques est pour cette raison une condition essentielle au

contingent obligations (dits « Co-co ») qui ont justement pour effet d'éviter la renégociation des contrats lorsque les établissements bancaires commencent à connaître des difficultés.

¹⁸ C'est l'exemple du sort des porteurs de titres super subordonnés de Technicolor qui ont reçu 25 millions d'euros alors que les créanciers auxquels ils étaient subordonnés n'ont pas pu être complètement remboursés.

¹⁹ Le droit français se singularise en effet par le fait qu'il autorise le juge à allouer les actifs de l'entreprise, postérieurement à la cessation des paiements, à un repreneur qui n'est pas forcément celui qui en offre le meilleur prix.

fonctionnement de l'économie. Il existe à cet égard une littérature abondante en économie sur le lien entre la définition des droits de propriété et le développement économique²⁰.

L'imprévisibilité du droit des entreprises en difficulté peut donc expliquer la quasi-absence du marché du financement des entreprises en difficulté en France et la quasi-impossibilité des entreprises de taille réduite d'accéder aux marchés obligataires, par rapport à d'autres pays²¹.

L'adoption d'une approche contractuelle de la procédure collective s'inscrit dans le prolongement de la tendance vers la contractualisation de la procédure sauvegarde (création de comités etc.)

L'approche contractuelle de la procédure collective s'oppose ainsi à l'approche française telle qu'elle ressort du droit « moderne » des procédures collectives datant de 1985. Depuis cette date, en favorisant la procédure de redressement, par rapport à la procédure de liquidation, le législateur tend à confondre l'intérêt de préserver la valeur d'entreprise (c'est-à-dire l'outil de production de biens et de services) et l'intérêt de préserver l'entité juridique (et, à travers elle, ses actionnaires). Cette situation conduit à accorder un traitement en faveur des actionnaires au détriment des créanciers, et ce, en violation des accords de départ.

Cette confusion entre le sauvetage juridique et le sauvetage économique de l'outil de production est préjudiciable à l'économie française et appelle un recentrage de la mission du droit des procédures collectives. De surcroît, comme évoqué précédemment, le maintien d'une conception dépassée du principe de l'égalité de traitement des créanciers, certes atténuée au fil des réformes, empêche le strict respect des droits spécifiques aux différentes catégories d'investisseurs et freine donc l'investissement.

Certes, depuis quelques années, le droit français tend à revenir, à travers la loi de 2008, puis de 2009, vers une approche plus contractuelle et donc davantage fonctionnelle de la procédure collective (création de comités, etc.). Le coût d'une approche opposée à l'approche contractuelle reste cependant toujours significatif, comme en témoignent quelques cas emblématiques (Technicolor, Belvédère, les vagues successives de mandat ad hoc des sociétés sous LBO). Nous proposons à travers nos réponses de poursuivre cet élan en faveur d'une approche prioritairement contractuelle de la procédure collective.

L'adoption d'une approche contractuelle s'inscrit également dans le prolongement des propositions faites par votre gouvernement en ce qui concerne le traitement des défaillances des établissements bancaires.

²⁰ V. par ex., B. Prasad, *Institutional economics and economic development. The theory of property rights, economic development, good governance and the environment*, International Journal of Social Economics, 2003, Vol. 30, n° 6, pp. 741-762.

²¹ V. not., S. Vermeille, *Règle de Droit et développement des modes de financement alternatifs au crédit bancaire... Ou l'inadaptation du droit français à l'évolution de l'économie et de la finance*, Revue Trimestrielle de Droit Financier, 2012, n° 2, p. 28.

La réforme proposée de mécanismes de résolution des défaillances bancaires, et en particulier, l'instauration d'un mécanisme dit de *bail-in*, entraînant la déchéance des droits des actionnaires et des créanciers sans provoquer la dissolution de la société, s'inspire directement des enseignements des théoriciens de l'économie du droit. Bientôt discuté par le Parlement, le mécanisme de *bail in* fait partie du projet de loi bancaire, au même titre que la séparation des actifs des établissements bancaires. Si le projet de loi est adopté par le Parlement français et validé par le Conseil constitutionnel, l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution se verra conférer le pouvoir de réduire les droits, voire d'annuler les titres détenus par les actionnaires et certains créanciers, en l'espace d'un week-end, sans leur consentement et sans que cette mesure n'emporte la dissolution de l'entité.

Certaines nécessités qui guident cette réforme pour les établissements bancaires (absorption des pertes par les actionnaires, puis ensuite par les créanciers en évitant les situations d'aléa moral) sont en réalité partagées par toutes les entreprises. L'adoption d'une approche contractuelle de la procédure collective permettrait ainsi d'améliorer la cohérence d'ensemble de notre système juridique. En particulier, une approche contractuelle du droit commun des procédures collectives permettrait de réduire les problèmes de constitutionnalité posés par le projet de loi bancaire²².

L'adoption d'une approche contractuelle permettrait enfin d'assurer une plus grande cohérence entre le droit des sociétés et le droit des procédures collectives, en mettant fin par exemple aux solutions de courte vue, comme les coups d'accordéons, au regard du risque de spoliation.

Par la solution qu'elle pose et les questions qu'elle soulève, l'affaire Uniross²³ révèle les incohérences générées en droit français par l'hermétisme du droit des sociétés et du droit des procédures collectives. Tandis que la technique du « coup d'accordéon » autorise la spoliation injustifiée (car réalisée sur la base de pertes comptables) des actionnaires minoritaires et des porteurs de valeurs mobilières composées, le droit des procédures collectives ne permet pas la déchéance forcée de leurs droits sous le contrôle du juge, lorsque la valeur réelle de leurs titres peut pourtant être considérée comme étant égale à zéro (sur la base d'une actualisation des flux futurs de trésorerie). Dans cette perspective, l'arrêt de la Cour de cassation ne rend que plus urgente la nécessaire réforme du droit des procédures collectives²⁴.

Au regard de l'évolution de l'économie et de la finance, une réforme du droit des procédures collectives ne peut être efficace que si elle s'accompagne d'une réforme des tribunaux chargés de le faire appliquer.

²² V. not., S. Vermeille, *Un Chapter 11 bancaire ?*, Revue Banque, janvier 2013.

²³ Cass. com., 10 juillet 2012, pourvoi n°11-22.898, FS-P+B . Dans l'affaire *Uniross*, la Cour de cassation a reconnu un droit de vote aux porteurs d'obligations remboursables en actions sur une opération de réduction du capital à zéro, suivie d'une reconstitution du capital, dite « coup d'accordéon ». La société était en l'espèce placée en procédure de sauvegarde.

²⁴ V. not., S. Vermeille, J. Roquette, *Coup d'accordéon, Spoliation et Pouvoir de nuisance – Sortons de l'impasse en réconciliant droit et économie* », à paraître.

Une réforme de la justice commerciale ne peut pas faire l'économie d'une réflexion sur les missions et le mode de fonctionnement des tribunaux de commerce.

1) Approche transversale – La procédure collective est au croisement du droit, de l'économie et de la finance. La complexité des règles, les intérêts en jeu et la médiatisation des affaires de faillite requièrent des juges particulièrement compétents dans ces domaines. Une réflexion sur la formation à cette approche transdisciplinaire des juges tout au long de leur carrière serait la bienvenue.

2) Spécialisation – La complexité croissante du contentieux des procédures collectives requiert une spécialisation renforcée d'un certain nombre de juridictions, comme cela a pu être décidé jadis²⁵ ou pour d'autres matières, telles que le droit de la propriété intellectuelle²⁶ ou le droit de la concurrence²⁷.

3) Forum-shopping – L'évolution de l'économie tend à la constitution de groupes de sociétés de plus en plus nombreux et les juridictions commerciales doivent s'adapter à cet état de fait, afin de prévenir du mieux possible les risques de *forum-shopping*. Un débat visant à la réforme des règles matérielles de compétence et / ou de la carte judiciaire semble nécessaire.

4) Rôle du tribunal de commerce – Eu égard à la spécificité des organes de la procédure collective et à la multiplicité des parties prenantes, les réflexions tenant à la place et aux missions confiées aux tribunaux de commerce ne sauraient être écartées.

Pour conduire une politique efficace de redressement productif, la production de données détaillées et sur la durée doit être mise en œuvre à travers un Observatoire de la Défaillance qui pourrait être le pendant en droit des procédures collectives de ce qu'est au droit pénal l'Observatoire national de la délinquance et des réponses pénales.

La mesure de l'efficacité *ex post* de la procédure collective est actuellement insatisfaisante au regard des seules données accessibles. Notre droit positif s'écartant de manière notable de l'approche contractuelle de la procédure collective, basée sur la rationalité économique, afin d'en retenir une conception à trop courte vue, il nous apparaît opportun que votre Ministère actualise et perfectionne ses collectes de données. Il nous semble nécessaire de procéder à des études sur une durée d'environ plus ou moins cinq ans des conséquences économiques et sociales des procédures clôturées afin de pouvoir en déterminer l'efficacité (en termes de maintien de l'emploi, de valorisation des actifs, de rechute des entreprises pour défaut de viabilité du plan adopté, *etc.*). Cet instrument de pilotage des politiques économiques et industrielles serait un précieux outil scientifique et peut-être politique et serait cohérent avec l'objectif de redressement productif fixé par votre gouvernement.

²⁵ Le décret de 1967 qui faisait suite à l'ordonnance n°67-820 du 23 septembre 1967 tendant à faciliter le redressement économique et financier de certaines entreprises, avait désigné des juridictions appelées à connaître de la procédure de suspension provisoire des poursuites et d'apurement collectif du passif. Il s'agissait de neuf juridictions qui avaient vocation à traiter de ces problématiques sur l'ensemble du territoire national.

²⁶ Articles L. 331-1 du Code de la propriété intellectuelle et D-211-6-1 du Code de l'organisation judiciaire.

²⁷ Articles L. 420-7 et R-420-3 à R. 420-5 du Code de commerce.

Première partie : La prévention des difficultés des entreprises

Les articles L. 611-1 à L. 611-15 du code de commerce prévoient trois types de dispositions à caractère préventif : la convocation du dirigeant par le président du tribunal de commerce, la désignation d'un mandataire ad hoc et l'ouverture d'une conciliation.

Selon l'article L. 620-1 du code de commerce, une procédure de sauvegarde peut, par ailleurs, être ouverte sur demande d'un débiteur qui, sans être en état de cessation des paiements, justifie de difficultés qu'il n'est pas en mesure de surmonter.

1) Pensez-vous que ces différents dispositifs de prévention des difficultés des entreprises sont efficaces en pratique ? Si oui, pourquoi et quel est le dispositif qui vous semble le plus efficace ? Si non, que suggérez-vous pour les améliorer ?

Les mesures de prévisions concernent avant tous les sociétés de taille significative.

Les mécanismes de prévention des difficultés s'adressent avant tout aux entreprises de taille significative, dont le maintien fait ressortir un surplus de valeur par rapport à leur valeur liquidative, en cas de cessation immédiate des activités et cessions des actifs de manière séparée. Les statistiques réalisées au niveau du tribunal de commerce de Nanterre confirment cette analyse²⁸.

Il n'existe pas d'indicateurs permettant de mesurer avec certitude le taux de succès des mesures préventives.

Les estimations semblent indiquer que 70% des mécanismes de prévention aboutissent à un succès, puisqu'ils conduisent à un accord sans l'ouverture d'une procédure collective dans les trois ans à compter de la signature de l'accord²⁹. Ce chiffre nous paraît trompeur. Il n'est en effet pas possible de savoir par exemple combien de *mandats ad hoc* concernent des entreprises ayant déjà fait appel dans le passé à cette mesure préventive. Il nous apparaîtrait souhaitable que votre ministère impose aux mandataires *ad hoc* de fournir les données « anonymisées » permettant de constituer des statistiques pour corroborer les appréciations des parties prenantes en ce qui concerne l'efficacité des mesures préventives.

L'appréciation de l'efficacité des mesures préventives doit s'entendre de ses effets postérieurs. Si des négociations souvent très longues aboutissent à pour un résultat final qui ne garantit pas la pérennité de la société, il n'y a pas d'efficacité avérée des mesures préventives – coût de procédure élevé pour une faible préservation de la valeur de l'entreprise.

L'efficacité des négociations en dehors du cadre d'une procédure collective, appelées « mesures de prévention », est positivement corrélée à l'efficacité des procédures collectives,

²⁸ Voir les chiffres révélés par le président Lelièvre lors de l'atelier : *Prévention : suivi et résolution des accords. Rémunération dans les missions amiables*, in Journées consacrées aux Bonnes pratiques des professionnels, La Colle sur Loup, 14-15 juin 2012, Bulletin Joly Entreprise en difficulté, n° 208, nov. 2012, p. 409.

²⁹ F. Pérochon, *A propos des chiffres de la sauvegarde...*, *ibid.*

que ce soit l'efficacité *ex ante* (au niveau du coût du crédit) ou l'efficacité *ex post* (au niveau de l'allocation optimale des ressources).

Il est en effet important de noter que les parties négocient en procédure amiable dans l'ombre de la procédure collective. Ce n'est pas parce que les parties peuvent recourir à la procédure collective pour traiter les défaillances d'entreprises, que celle-ci doit être forcément utilisée. Le fait que le dirigeant du débiteur ou les créanciers puissent ouvrir une procédure collective empêche le dirigeant de proposer aux créanciers moins que ce à quoi ils auraient eu droit en cas d'ouverture d'une procédure collective et vice et versa. L'existence de règles obligatoires permettant de traiter la défaillance du débiteur face à plusieurs créanciers est donc importante en ce qu'elles fixent un minimum acceptable pour les parties, et par voie de conséquence, un cadre dans lequel les négociations amiables peuvent avoir lieu, en dehors du cadre rigide de la procédure collective.

L'impossibilité pour les créanciers de contrôler l'issue de la procédure collective (notamment en raison du risque du rééchelonnement d'office des créances sur 10 ans) crée un effet repoussoir particulièrement prégnant en France, confirmé notamment par le classement de Standard & Poor's³⁰. Le minimum acceptable pour les créanciers, fixé par les règles obligatoires de la procédure collective, est donc particulièrement bas. Les créanciers vont donc logiquement accepter des accords qu'ils n'auraient pas nécessairement acceptés si les règles obligatoires de la procédure collective avaient été différentes. Cet état de fait se traduit de plusieurs manières :

- Avant même la conclusion d'un accord amiable, on observe que les créanciers ne sont pas forcément en mesure de forcer le dirigeant du débiteur à conclure ne serait-ce qu'un *standstill agreement*, ayant pour objet de mettre fin au risque d'exigibilité anticipé des dettes provoqué par le non-respect d'un *covenant* financier. A situation égale, des traitements inégaux entre les créanciers s'observent. Certains établissements bancaires peuvent par exemple profiter de la situation pour obtenir des avantages indus par rapport aux autres créanciers ;
- La longueur des négociations : le temps pour les créanciers de réaliser que la procédure collective fixe un minimum acceptable particulièrement bas par rapport à ce qu'ils avaient initialement anticipé au regard des conventions qu'ils avaient signées ;
- Un accord qui a peu de chance de conduire à une réduction suffisante du niveau de la dette de l'entreprise défaillante dès lors que les créanciers ne sont pas en mesure d'obliger les actionnaires à absorber les pertes en premier en raison de la confusion du droit français entre l'objectif de préserver la valeur d'entreprise et l'objectif de préserver l'entité juridique, et donc à travers, les actionnaires.

Il existe donc des raisons de penser que les résultats réels des négociations amiables ne sont pas, sur le long terme, suffisamment satisfaisants et qu'ils ont peu de chance de conduire à une allocation optimale des actifs des entreprises en difficulté.

³⁰ Standards & Poor's, *Update: Jurisdiction-Specific Adjustments To Recovery And Issue Ratings*, *ibid.*

Toutefois, les mesures de prévention présentent l'avantage de conférer au bénéficiaire de l'apporteur d'argent frais d'un statut privilégié et de conférer aux créanciers un confort en termes de responsabilité.

Il n'empêche, qu'en l'état actuel du droit, la procédure de conciliation présente un intérêt, en ce qu'elle permet à un nouvel investisseur de rentrer en bénéficiant d'un statut privilégié. Elle octroie aussi aux créanciers le confort de savoir que les négociations ayant lieu indirectement sous l'égide du tribunal de commerce, les risques éventuels d'actions en responsabilité (*eg* soutien abusif, complicité de banqueroute, *etc.*) contre les créanciers seraient *a priori* plus difficiles à mener.

Selon l'approche contractuelle de la procédure collective évoquée précédemment, la procédure de sauvegarde ne devrait être utilisée que pour régler le problème de coordination lié à la multiplicité des créanciers d'un même débiteur défaillant. De ce point de vue, une négociation amiable n'a pas vocation à être un mécanisme plus efficace que la procédure de sauvegarde. Elle doit être simplement un mécanisme moins coûteux en raison du stigma provoqué par l'ouverture de la procédure sauvegarde sur l'entreprise vis-vis à de l'extérieur. Si l'intérêt de nommer un mandataire *ad hoc* présente l'avantage de faciliter la coordination entre les parties dès la phase amiable, la procédure de conciliation et la sauvegarde financière accélérée ne sont perçues que comme des mesures de courte vue pour essayer de régler le problème de coordination des créanciers, aggravé par l'approche non-contractuelle du droit des entreprises en difficulté. Le droit des entreprises en difficulté conduit en effet à attiser les conflits d'intérêts entre les différentes catégories de créanciers.

Tant que le droit français n'aura pas adopté une approche contractuelle de la procédure collective, les « pre-pack » resteront en France des cas isolés, en dépit de leur intérêt certain dans une perspective de réduction du coût de la procédure collective pour la société.

Une amélioration possible sans une refonte complète du droit des entreprises en difficulté : amélioration du privilège de conciliation (dit privilège de new money) visé à l'article L. 611-11 du Code de commerce.

En cas d'ouverture d'une procédure judiciaire, postérieurement à une procédure de conciliation, la créance de *new money* est une créance antérieure à la procédure collective, qui doit être déclarée, avec son privilège, créance classée au troisième rang notamment dans la liquidation judiciaire.

En cas d'ouverture d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire, il est exclu qu'elle soit payée avant l'adoption du plan, puisque le super-privilège, qui est lui au premier rang, n'est payé qu'une fois le plan adopté. Il existe ensuite une controverse sur le point de savoir si la créance de *new money* doit ou non être payée hors plan, c'est-à-dire s'il faut ou non traiter les créances nées du privilège de *new money* comme des créances antérieures à la procédure³¹.

³¹ F-X Lucas, F. Pérochon, *Argent frais : paiement hors plan ou selon le plan ?*, Bulletin Joly Entreprises en difficulté, septembre 2012, n° 5, p. 341.

Si on veut inciter l'apport de nouveau capital en procédure de conciliation, il importe que le privilège de *new money* ne soit pas considéré comme n'importe quelle créance antérieure à la procédure.

2) - A partir de quel niveau de difficultés considérez-vous que le recours au tribunal est nécessaire ? Et jusqu'à quel niveau de difficulté peut-on, selon vous, parler de prévention ?

- Considérez-vous la procédure de sauvegarde comme une procédure de prévention ? Si non, pourquoi ?

A la distinction mesures préventives / mesures de résolution des difficultés qui nous semble désuète et non-pertinente tant juridiquement qu'économiquement, il nous paraît préférable de poser une nouvelle summa divisio entre les modes de résolution amiables et les modes de résolution qui peuvent être imposés par un tribunal.

L'emploi de l'expression « prévention des difficultés » nous paraît de nature à induire en erreur sur l'état réel de la société débitrice. Souvent, lorsque la société négocie à l'amiable avec ses créanciers, elle connaît déjà des difficultés importantes. On observe en effet couramment que les sociétés sont dites en « situation de détresse financière », bien avant une situation de cessation de paiement ou de crise de liquidité. Cette situation : 1) empêche le financement de projets créateurs de valeur ; 2) aggrave les effets de chocs externes (par exemple, les effets des grèves des transports publics, des catastrophes naturelles, de soulèvements politiques à l'étranger où la société exerce une activité, etc.) ; 3) nuit au maintien de bonnes relations avec les tiers, à commencer par les fournisseurs et les clients de la société ; 4) restreint tout renforcement des capitaux propres de la société, tout euro supplémentaire apporté ayant pour seul effet d'enrichir les créanciers, phénomène dit de « *debt overhang* », démontré par la théorie économique ; 5) peut conduire la société à se séparer d'actifs essentiels, 6) peut inciter les meilleurs employés de la société à quitter l'entreprise, etc.

L'actualité de ces derniers jours met en lumière ce dernier point. Après avoir commenté la publication, par communiqué de presse en date du 9 janvier dernier, des résultats alarmants du groupe PSA Peugeot Citroën, faisant suite à son plan de restructuration prévoyant la suppression de 8 000 postes en France, la chaîne BFMTV fait état d'une « fuite des cerveaux » dudit groupe³². Ces informations, bien que n'étant pas corroborées par des témoignages ou des chiffres probants, permettent néanmoins d'illustrer le manque de pertinence de la distinction entre mesures préventives et mesures de règlement des difficultés. Le débiteur peut connaître certaines difficultés, voire être en état de surendettement, sans pourtant être en état de cessation des paiements. Si la simple « instabilité » alléguée du groupe conduit à une fuite des « cerveaux » (cadres, ingénieurs...), l'innovation et la croissance du groupe sont freinées.

³² M. Sevin, *PSA victime d'une fuite des cerveaux*, site internet BFMTV, BFM Business, le 09 janvier 2013, disponible sur : <http://www.bfmtv.com/economie/psa-victime-d-une-fuite-cerveaux-420074.html>

La pertinence de la dichotomie actuelle entre la « prévention » et la « résolution » des difficultés apparaît dès lors inadaptée. Nous proposons alors de raisonner en fonction de la dichotomie « mode de résolution amiable – mode de résolution imposé par le tribunal ».

La procédure de sauvegarde présente l'intérêt d'améliorer la coordination des créanciers suffisamment en amont d'une crise de liquidité.

De ce point de vue, la procédure de sauvegarde n'est pas une mesure préventive. Elle présente l'immense intérêt de provoquer un arrêt de poursuites avant la cessation des paiements, cet arrêt des poursuites étant indispensable pour améliorer la coordination entre les créanciers, c'est-à-dire :

- éviter la ruée des créanciers sur les actifs du débiteur (situation que l'on observe durant les phases amiables, notamment lorsque le débiteur ne signe pas de *standstill agreements*),
- de forcer le consentement des créanciers en amont d'une crise de liquidité, comme l'a illustré le cas de Technicolor.

Un accord sur la dette de la société peut être indispensable dès que la société anticipe qu'elle ne pourra payer à terme (parfois deux ans à l'avance, comme l'illustre l'affaire Technicolor) ses dettes, et ce afin de réduire au maximum les coûts de détresse financière dont elle souffre du seul fait de sa situation de surendettement. Le seul fait que l'ouverture d'une procédure collective, provoquant un arrêt des poursuites, soit envisageable en amont de la cessation des paiements facilite en théorie la négociation d'accords à l'amiable, en améliorant la coordination des créanciers. Sachant que le dirigeant du débiteur peut provoquer un arrêt des poursuites, les créanciers seront moins enclins à demander des avantages indus par rapport à d'autres créanciers placés dans une situation similaire.

L'approche insuffisamment contractuelle de la procédure sauvegarde produit néanmoins des effets pervers durant la phase amiable des négociations.

Parce que les règles obligatoires de la procédure collective fixent un cadre pour les négociations amiables, il est important que la procédure collective ne soit pas régie par des règles qui modifient les anticipations des parties formées sur la base des conventions passées établissant un ordre d'absorption des pertes. A défaut, le dirigeant du débiteur peut être encouragé à recourir à la procédure collective afin de privilégier des intérêts particuliers sur les intérêts de la collectivité. La procédure collective perd alors sa nature contractuelle.

Telle est malheureusement la situation en France. La règle du rééchelonnement d'office des créances sur 10 ans est de nature à inciter le dirigeant du débiteur à utiliser la procédure collective à des fins autres que les nécessités de la préservation de la valeur d'entreprise de la société. En effet, la valeur du temps n'étant pas rémunérée, le rééchelonnement des créances sans aucune réévaluation des taux d'intérêt conduit à transférer aux actionnaires la richesse qui devrait revenir aux créanciers. Dès lors, le problème de « l'instrumentalisation » de la procédure collective évoqué par la doctrine n'est pas tant lié aux critères d'ouverture de la procédure de sauvegarde (qui sont très importants, rappelons-le, pour simplifier la conclusion

d'accords amiables), mais aux règles obligatoires de la procédure collective qui viennent modifier les accords de départ.

On notera que les critères d'ouverture du *Chapter 11* aux Etats-Unis sont souples, et pourtant, les situations d'abus aux Etats-Unis sont quasiment inconnues. Le dirigeant est moins encouragé à « instrumentaliser le *Chapter 11* » car ses règles matérielles ne modifient pas dans la même mesure les conventions initiales, et en particulier, l'ordre de répartition des pertes initialement convenu.

Pour ces raisons, il ne nous paraît pas souhaitable de modifier les critères d'ouverture de la procédure sauvegarde. Un contrôle judiciaire de la réalité des difficultés dont souffre la société débitrice ne paraît pas être une réponse adéquate au problème.

3) Le critère de la cessation des paiements vous semble-t-il pertinent pour dissocier, d'une part, les procédures de redressement judiciaire et liquidation judiciaire et, d'autre part, les procédures préventives ou la sauvegarde ? Est-il pertinent de tenir compte principalement de la situation de la trésorerie ?

L'existence d'une procédure de redressement judiciaire distincte d'une procédure de sauvegarde n'est pas pertinente.

Eu égard à l'objectif fonctionnel que nous assignons à la procédure collective, il n'y a aucune raison de distinguer la procédure de sauvegarde, de la procédure de redressement judiciaire. L'équilibre des pouvoirs entre le dirigeant, l'administrateur judiciaire et le juge en cas d'ouverture d'une procédure de sauvegarde nous paraît acceptable (et même de nature à encourager le dirigeant à ouvrir une procédure collective) aussi bien avant qu'après la cessation des paiements. Cette situation n'est cependant « acceptable » que sous réserve que la procédure de sauvegarde remplisse les objectifs ci-dessus énoncés.

Au surplus, la distinction existant entre procédure de sauvegarde et procédure de redressement judiciaire a pour pivot la notion de cessation des paiements, définie comme « *l'impossibilité de faire face au passif exigible avec son actif disponible* »³³. Or, la notion de cessation des paiements n'est ni une notion comptable, ni une notion financière mais une notion juridique. Elle ne se définit ni à partir du seul critère de la crise de liquidité, ni de la valeur de l'actif net de la société, ou encore des perspectives de trésorerie futures de la société. Elle se rapproche de la crise de liquidité sans pour autant y être assimilée. Les conditions de sa mise en œuvre peinent à embrasser les situations inédites qui sont apparues au cours de ces dernières années, en raison du développement de l'économie et du recours de plus en plus accru au crédit. La cessation des paiements, en dépit des évolutions de la jurisprudence, correspond encore à un stade très avancé des difficultés que peut connaître une société alors qu'un transfert de richesse indu des créanciers aux actionnaires/dirigeants ou de créanciers à créanciers peut survenir bien en amont de la date de cessation des paiements³⁴.

³³ Article L. 631-1 du Code de commerce, modifié par l'ordonnance n°2008-1345 du 18 décembre 2008.

³⁴ V. not. S. Vermeille, *LBO, détresse financière, économie schumpéterienne et obsolescence des règles du droit français et européen : peut-on laisser les parties se protéger elles-mêmes contre l'excès d'endettement ?*, à paraître.

Dès lors, le flou de cette notion engendre une déconnexion entre sa raison d'être et son application à la réalité. Ainsi, les objectifs suivants ne sont pas suffisamment desservis en l'état du droit :

- lutter contre les transferts de richesse indus de créanciers à actionnaires ou de créanciers à créanciers (grâce aux règles relatives à la nullité des périodes suspectes), et
- lutter contre les éventuelles fraudes du dirigeant du débiteur (grâce à la nomination d'un administrateur judiciaire)³⁵

Vouloir faire de la notion juridique de cessation des paiements le pivot des règles limitant le pouvoir des dirigeants à administrer leur entreprise n'est donc pas efficace³⁶.

Il existe une insécurité juridique importante sur les conséquences futures de la résolution du plan de sauvegarde.

La distinction inopportune entre procédure de sauvegarde et procédure de redressement est, de plus, source d'insécurité juridique. Le droit français semble supposer que si un débiteur devant exécuter un plan de sauvegarde ne parvient pas à honorer ses engagements à l'échéance prévue et à verser les dividendes dus au titre du plan, c'est que l'état de cessation des paiements est advenu³⁷.

Mais, ce raisonnement suppose que les difficultés alléguées par le débiteur ne peuvent être surmontées par sa seule volonté, que le plan de sauvegarde était adapté à la situation et que les difficultés alléguées par l'entreprise débitrice pour l'ouverture de la sauvegarde ont été analysées en vue de leur traitement. Hors souvent, ce n'est pas le cas, comme l'illustre l'affaire Belvédère. Cette société a ainsi pu sortir d'une résolution d'un plan de sauvegarde sans que ne puisse être caractérisé l'état de cessation des paiements.

4) La prévention vous paraît-elle indissociable de l'idée de confidentialité ? Pourquoi ?

³⁵ P.-M. Le Corre, *Droit et pratique des procédures collectives*, Dalloz, 2012/2013, p. 2164, n° 821-31.

³⁶ De plus, il nous semble dès lors opportun de revoir les dispositions des articles L. 631-8 et R. 631-13 du Code de commerce afin de permettre au tribunal de reporter la date de la cessation des paiements à plus de 18 mois afin de véritablement pouvoir appréhender la réalité de ces opérations. Il devrait être ainsi envisageable de faire débiter la période de nullité des périodes suspectes au moment où la société devient insolvable, au regard de ses perspectives de trésorerie futures. V. not., S. Vermeille, *LBO, détresse financière, économie schumpéterienne et obsolescence des règles du droit français et européen : peut-on laisser les parties se protéger elles-mêmes contre l'excès d'endettement ?*, *ibid.*

³⁷ Ainsi, il est précisé par l'article L. 626-27, I du Code de commerce que « Lorsque la cessation des paiements du débiteur est constatée au cours de l'exécution du plan, le tribunal qui a arrêté ce dernier décide, après avis du ministère public, sa résolution et ouvre une procédure de redressement judiciaire ou, si le redressement est manifestement impossible, une procédure de liquidation judiciaire ». Seule cette hypothèse de cessation des paiements pendant l'exécution du plan ou concomitamment à sa résolution semble ainsi envisagée par le droit français. S'il y a résolution du plan de sauvegarde, les difficultés qui ont conduit à l'ouverture de la sauvegarde réapparaîtraient immédiatement sans l'aménagement et le traitement prévus au titre de la procédure de sauvegarde mais avec une acuité supplémentaire qui très vraisemblablement caractériserait un état de cessation des paiements. Tel est le postulat du droit français.

La confidentialité des négociations amiables est souhaitable afin de diminuer le coût pour l'entreprise lié à la divulgation de l'existence de difficultés.

La question de la confidentialité des négociations amiables est plus complexe qu'il n'y paraît. Il est certain que la connaissance par les fournisseurs et les clients du débiteur de l'existence de négociations entre ce dernier avec ses créanciers peut modifier leurs comportements au détriment du débiteur.

Les conséquences négatives associées à l'annonce de l'existence de négociations amiables seront d'autant plus grandes en France :

- Que le montant du crédit fournisseur en France est important, en dépit du nouveau cadre législatif. A cet égard, il convient de noter que les travaux académiques³⁸ ont mis en évidence que l'importance du crédit fournisseur dans le financement de l'économie est inversement corrélé à la qualité de la protection des droits des créanciers financiers. Autrement dit, moins un système protège les droits des créanciers financiers, plus l'entreprise doit se financer au moyen de crédit fournisseur (mais aussi via l'affacturage et le crédit relais) ;
- La perception négative des fournisseurs et des clients de la procédure collective est d'autant plus grande qu'ils perçoivent que les plans de redressement et de sauvegarde sont relativement peu efficaces pour préserver la valeur d'entreprise du débiteur et donc pour assurer sa pérennité.

L'accès à l'information des agents susceptibles d'intervenir sur le marché secondaire de la dette est néanmoins souhaitable afin d'abaisser le coût du crédit pour l'entreprise.

De plus, il est important qu'il existe un marché secondaire de la dette, afin que les créanciers financiers, en particulier les établissements bancaires, puissent céder leurs créances s'ils le souhaitent. Un marché secondaire de la dette liquide permet à un nouvel investisseur de prendre plus facilement le relai des établissements bancaires souvent peu enclins à assumer les risques inhérents au financement d'une entreprise en difficulté. Les établissements bancaires doivent pouvoir céder leurs créances à des tiers à même de pouvoir apporter de meilleures solutions que ceux-ci. Une étude américaine a en effet montré que les résultats opérationnels des sociétés qui émergent d'un *Chapter 11* sont meilleurs si un investisseur spécialisé dans le retournement d'entreprise a pu prendre le contrôle de la société³⁹. De ce point de vue, il nous paraît utile de juger avec prudence les mesures visant à réduire l'accès à l'information des investisseurs potentiels, notamment sur les négociations amiables.

³⁸ V. not., P. Santella, *The Legal Cost of Trade Credit*, European Securities and Markets Authority, disponible sur le site : www.ssrn.com. V. également, A. Demirgüç-Kunt, V. Maksimovic, *Firms as financial intermediaries, evidence from trade credit data*, Policy Research Paper 2696, disponible sur le site de la Banque Mondiale : www-wds.worldbank.org. Les économistes de la Banque Mondiale sont également parvenus à la conclusion que l'importance du crédit inter-entreprises dans le financement de l'économie peut être liée à l'incapacité de l'environnement juridique à protéger suffisamment les droits des établissements bancaires.

³⁹ Hotchkiss, Edith S., and Robert Mooradian, *Vulture Investors and the Market for Control of Distressed Firms*, *Journal of Financial Economics*, 1997, 43: 401.

Enfin, il est observé aux Etats-Unis qu'un marché secondaire de la dette particulièrement liquide permet de réduire le coût du crédit des entreprises⁴⁰.

5) Si la prévention devait être nécessairement confidentielle, quelle devrait être l'information des salariés ? S'agissant des procédures non confidentielles, à quel moment faudrait-il informer les salariés ?

L'information des salariés sur l'organisation de négociations amiables qui ne portent parfois que sur les aspects financiers et non opérationnels de la société, ne nous paraît pas nécessaire.

L'information des salariés est nécessaire au moment de l'annonce d'un plan social. Elle paraît prématurée avant.

6) La confidentialité de la prévention vous apparaît-elle compatible avec l'intervention d'un fonds de garantie des salaires (tel que l'AGS) ? Développer le cas échéant.

L'intervention du fonds de garantie est postérieure aux négociations amiables. Cela nous paraît donc compatible.

7) Le coût de la prévention constitue-t-il un obstacle ? Pourquoi ?

Si l'on part du principe que les négociations amiables n'ont un intérêt que pour les entreprises viables, elles devraient être à même de trouver les sources de financement suffisantes pour s'acquitter des honoraires des intermédiaires. Il est à rappeler par ailleurs que le coût de la prévention peut être significativement réduit si la durée des négociations amiables est réduite, celle-ci étant dépendante de l'efficacité des procédures collectives.

8) Le contrôle exercé par le tribunal sur le choix du mandataire ou conciliateur et sa rémunération vous semble-t-il satisfaisant ? Pourquoi ?

Le contrôle exercé par le tribunal sur le choix du mandataire ad hoc ne nous paraît pas suffisant.

Il est relativement aisé d'instrumentaliser le mandataire *ad hoc* : si celui-ci prend une position jugée par le dirigeant comme trop favorable aux créanciers, il peut être remplacé – sans que le tribunal n'ait l'obligation d'entendre les créanciers.

⁴⁰ R. Gilson & C. Whitehead, *Deconstructing Equity: Public Ownership, Agency Costs, and Complete Capital Markets*, Columbia Law Review, 2008, Vol. 108, p. 231.

Deuxième partie : les acteurs de la procédure

9) Considérez-vous le juge-commissaire comme une juridiction à part entière ? Pourquoi ?

La question mériterait d'être précisée.

10) La procédure de vérification des créances constitue-t-elle une source excessive de contentieux ? Dans l'affirmative, pourquoi ?

Le dirigeant débiteur devrait supporter la responsabilité de l'inscription des créances. Une déclaration des créances devrait être nécessaire que dans l'hypothèse d'une contestation sur l'existence ou le montant des créances.

Il existe un nombre trop important de contentieux lié au non-respect des conditions d'ordre procédural de la déclaration de créances réalisée par les créanciers. Ce contentieux abondant nuit aux droits des créanciers, en particulier des investisseurs étrangers.

En droit français, c'est la déclaration de créances qui permet aux créanciers de faire valoir leurs droits vis-à-vis du débiteur. Sur le modèle d'autres droits étrangers, nous proposons de faire supporter la charge de l'inscription des créances sur le débiteur au moment où ce dernier ouvrirait une procédure collective. Ce n'est que dans l'hypothèse d'un contentieux sur l'existence, ou sur le montant de la créance, qu'il pourrait être demandé aux créanciers d'établir une déclaration de créances, afin qu'ils soient autorisés à voter le plan de restructuration. Le dirigeant d'entreprise devrait à cette occasion avoir un devoir de loyauté vis-à-vis des créanciers afin d'éviter les contestations inutiles sur l'existence de créances, pourtant sur le fond, indiscutables (*cf.* cas Belvédère).

Pour les très grandes entreprises, il serait intéressant de prendre modèle sur les Etats-Unis et de prévoir la possibilité de pouvoir vérifier le traitement fait par le débiteur de leurs créances via un site Internet.

Un site internet recensant les procédures de faillite transfrontalières susceptibles d'intéresser des entreprises situées dans un autre Etat-Membre est à cet égard proposé dans le cadre de la proposition de modification du règlement relatif aux procédures d'insolvabilité communiquée le 12 décembre 2012.

11) L'intervention du juge vous semble-telle toujours nécessaire, même en cas d'insuffisance notoire d'actifs ?

La question mériterait d'être précisée.

Estimez-vous possible un effacement des dettes du débiteur en l'absence d'obligation de déclaration des créances et / ou de vérification du passif ? Pourquoi ?

Faire supporter au débiteur la charge de l'inscription des créances permettrait d'éviter de s'interroger sur la possibilité d'effacer les dettes du débiteur en l'absence de déclaration de créances.

12) Les rapports des mandataires de justice vous paraissent-ils suffisamment complets ?

Pas de commentaire particulier.

13) Pensez-vous qu'il soit opportun d'accroître les pouvoirs des créanciers dans la procédure ?

Le législateur doit mieux arbitrer entre, d'une part, l'objectif d'encourager le dirigeant à anticiper les difficultés et, d'autre part, l'objectif d'assurer une meilleure allocation des actifs de la société difficulté tout en respectant les conventions conclues antérieurement à l'ouverture de la procédure collective.

Quand il s'agit de modifier l'équilibre des pouvoirs entre les créanciers, les actionnaires, le dirigeant du débiteur et le juge, le législateur doit arbitrer entre trois enjeux :

- Encourager le dirigeant à ouvrir une procédure collective le plus rapidement possible dans l'hypothèse où seule la voie judiciaire permettra de préserver la valeur d'entreprise du débiteur ; à cet égard, plus le dirigeant attend, plus il est difficile d'espérer pouvoir maintenir l'activité du débiteur, une fois la procédure collective ouverte (à noter cependant que l'intérêt d'encourager l'anticipation des difficultés peut être moindre s'il existe un marché du financement des entreprises entrant en procédure collective) ;
- Assurer la meilleure allocation possible des actifs de la société en difficulté (c'est-à-dire à ceux susceptibles d'en faire le meilleur usage) : redressement, cession de l'activité à un tiers, liquidation à la suite d'une cession d'actifs – étant précisé que pour un économiste, la cessation d'activité d'une entreprise est justifiée à partir du moment où la somme de la valeur de ses actifs pris individuellement est supérieure à la valeur d'entreprise ;
- Assurer le respect des conventions conclues par les parties prenantes avant l'ouverture de la procédure collective, en particulier, celles établissant un ordre d'absorption des pertes ; il est établi par la recherche académique que le faible respect par un système juridique des droits des investisseurs conduit à une augmentation du coût du crédit et donc à une diminution de l'accès au financement des entreprises⁴¹.

Au regard du taux élevé de résolutions du plan de redressement/de sauvegarde et du faible taux de recouvrement des créanciers en France, par rapport aux autres pays développés, il semble souhaitable de modifier l'arbitrage réalisé par le législateur entre les trois objectifs ci-dessus rappelés.

⁴¹ R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, R. W. Vishny, *Law and Finance*, Journal of Political Economy, 1998, 106.

Comme évoqué précédemment, ce dernier tend à confondre l'intérêt de préserver la valeur d'entreprise (c'est-à-dire l'outil de production de biens et de services) et l'intérêt de préserver l'entité juridique (et, à travers elle, ses actionnaires).

Ces propositions visent ainsi à améliorer les droits des créanciers afin de développer le marché du financement des entreprises fragiles ainsi que le marché des actifs des sociétés en difficulté, tout en tenant compte de l'intérêt d'éviter que la procédure collective ait alors un effet repoussoir pour les dirigeants d'entreprise.

Le respect des conventions initiales requiert qu'une procédure de redressement/de sauvegarde puisse entraîner la déchéance des droits des actionnaires de certains créanciers en fonction de la valorisation du débiteur.

La meilleure manière d'assurer une allocation optimale des actifs de l'entreprise est de s'assurer que les parties qui décident de la manière dont devraient être utilisés les actifs soient ceux qui perçoivent les bénéfices et subissent les coûts des décisions qu'ils prennent⁴².

L'allocation du contrôle de l'entreprise en difficulté doit ainsi être cohérente avec la répartition du risque économique de l'activité pour échoir à la classe d'agents dont les intérêts sont les plus alignés avec ceux de l'entreprise, conformément à l'esprit des conventions passées entre la société débitrice et ses créanciers. Aussi longtemps que la valeur des actions est supérieure à zéro, ce sont les actionnaires, puisqu'ils supportent la perte marginale ; une fois la valeur des actions inférieure à zéro, seuls les créanciers deviennent exposés à ce risque – les actionnaires ayant, d'une certaine manière, déjà tout perdu⁴³.

D'où il suit que :

- 1) Tant que la société est solvable, c'est-à-dire tant que la valeur d'entreprise de la société est supérieure à la somme de ses dettes, les actionnaires demeurent les propriétaires résiduels. Partant, il est légitime qu'ils conservent le contrôle de la société.
- 2) Une fois la société insolvable, ce sont les créanciers qui en deviennent les propriétaires résiduels. Le droit des procédures collectives devrait prendre le relais du droit des sociétés afin de traduire cette réalité économique par la déchéance forcée, sous le contrôle du juge en amont (et non *a posteriori*), des droits des actionnaires et de certains créanciers au profit d'autres créanciers dès lors que la valeur d'entreprise est inférieure à son niveau de dette.

Le transfert du contrôle est justifié à partir du moment où le montant de la dette est supérieur à la valeur d'entreprise, déterminée sur la base d'une actualisation des flux de trésorerie futurs, ou que la valeur réelle des actions est égale à zéro (et non en fonction de la valeur des

⁴² Dans certains cas, il est vrai que l'actionnaire peut apporter une expertise spécifique (en principe le dirigeant-actionnaire) qui contribue à un surplus de valeur d'entreprise pour la société débitrice, par rapport à la situation dans laquelle elle serait, si elle était dirigée par un tiers. Dans ces conditions, un traitement préférable pour l'actionnaire peut se justifier mais il convient alors de laisser les parties le soin librement d'en convenir.

⁴³ S. Vermeille, T. François, *Le « feuilleton Technicolor » : et si rien n'était vraiment réglé ?*, JCP éd. E, 2012, n° 40, p. 18.

actifs au bilan). L'incertitude inhérente à toute prévision semble être la contrepartie nécessaire d'une évaluation de l'entreprise davantage conforme à sa réalité financière.

Par exemple en permettant à un vote majoritaire des créanciers de déterminer le contenu d'un plan ?

Ce vote majoritaire pourrait-il imposer aux créanciers minoritaires des modifications substantielles de leurs droits (par exemple une remise de la dette en principal) ?

Seuls les créanciers en situation de subir les conséquences positives, comme négatives, de leur décision devraient être autorisés à approuver le plan de sauvegarde/de redressement.

Schématiquement, la gouvernance des sociétés en difficulté est soumise à un double enjeu :

- Un enjeu d'allocation de pouvoirs, qui permet de désigner la ou les classes d'agents – actionnaires, créanciers ou juges – amenés se prononcer sur les mesures de restructuration à adopter ; nous avons évoqué ce point précédemment.

- Un enjeu de coordination, qui correspond aux conditions – majorité simple, qualifiée ou unanimité – dans lesquelles la ou les classes désignées est appelée à prendre les décisions pertinentes. Dans cette situation, le vote à la majorité qualifiée est acceptable⁴⁴.

Le droit français des entreprises en difficulté tend à confondre l'enjeu d'allocation des pouvoirs durant la procédure collective et l'enjeu de coordination entre les créanciers.

Il est particulièrement important de ne pas confondre ces deux enjeux sous prétexte qu'il est trop compliqué de traiter différemment des créanciers tant il en existe désormais de catégories. S'il est important qu'aucun plan de sauvegarde ne puisse être approuvé sans le consentement de certains créanciers, il est important que les créanciers n'aient pas tous le droit de voter le plan conduisant à une restructuration du bilan de la société débitrice.

Le transfert du contrôle de l'entreprise aux créanciers résiduels nécessite donc :

- 1) D'assurer la pleine efficacité des accords de subordination, c'est-à-dire de faire en sorte que les créanciers subordonnés ne reçoivent absolument aucun dividende au titre du plan de redressement, tant que les créanciers auxquels ils sont subordonnés ne sont pas entièrement remboursés,
- 2) De tenir compte des titulaires de sûreté dans l'établissement de l'ordre de priorité d'absorption des pertes ;

⁴⁴ Lorsqu'il s'agit de forcer le consentement des créanciers minoritaires grâce à la décision d'une majorité de créanciers, appartenant à la même classe, le juge devrait vérifier que les créanciers minoritaires ne soient pas moins bien traités que si la société avait fait l'objet d'une procédure de liquidation.

- 3) De supprimer la règle du rééchelonnement d'office des créances sur une période pouvant aller jusqu'à dix ans ; elle fixe un minimum acceptable très bas pour les créanciers, ce qui biaise les négociations et encourage la conclusion d'un mauvais accord.

Pour cela, il convient de prendre acte de la défaillance du droit français⁴⁵ et de permettre d'instaurer autant de classes d'investisseurs qu'il existe de catégories d'investisseurs. Les créanciers privilégiés dont les droits ne seraient pas affectés par le plan ne seraient ainsi pas invités à voter, tout comme les actionnaires et les créanciers qui éventuellement ne recevraient rien (sous le contrôle du juge).

Les droits des titulaires de sûreté durant la procédure collective ne seront enfin respectés qu'à la condition de reconnaître à leur bénéficiaire le droit d'être remboursés en priorité par rapport autres créanciers à hauteur de la valeur des actifs grevés.

Beaucoup considèrent que la caractéristique d'une sûreté réelle est de permettre à son bénéficiaire de saisir des actifs si le débiteur manque à son obligation principale. En réalité, cette faculté n'est pas si importante lorsqu'il s'agit de distinguer un créancier titulaire d'une sûreté d'un créancier chirographaire par exemple. Il existe en effet des règles en dehors du cadre de la procédure collective, permettant aux créanciers chirographaires, comme privilégiés, de se faire payer en passant par les tribunaux et au besoin sur les actifs du débiteur. Même si le créancier privilégié bénéficie d'une procédure allégée qui lui permet en principe de pouvoir saisir les biens du débiteur sans passer par un tribunal, en cas d'objection du débiteur, le créancier privilégié sera forcé de faire valoir ses droits devant un tribunal.

Beaucoup passent ainsi outre l'intérêt principal des sûretés, en se focalisant uniquement sur la relation débiteur-créancier. L'intérêt principal d'une sûreté réelle réside dans la possibilité pour le créancier bénéficiaire de recevoir un droit de priorité sur certains actifs par rapport à ceux également en mesure d'exercer des droits sur les actifs du débiteur. Le droit que confère une sûreté réelle, opposable à tous au même titre qu'un droit de propriété, est un droit d'être payé en priorité par rapport aux tiers, à hauteur de la valeur des actifs grevés de la sûreté.

La sûreté est souvent une condition essentielle à l'octroi des crédits des emprunteurs les plus fragiles. Porter atteinte à l'efficacité des sûretés en ne leur conférant pas ce rang de priorité, c'est donc empêcher de nombreuses entreprises fragiles d'avoir accès au financement.

Nous ne pensons pas que le moyen de rétablir ce rang de priorité soit de créer des exceptions au principe de l'arrêt des poursuites. Il nous semble plus important d'assurer le respect du droit de priorité des titulaires de sûreté en s'assurant que les actionnaires et les créanciers plus *junior* absorbent les pertes avant ceux-ci, c'est-à-dire en permettant au tribunal de commerce de prononcer la déchéance des droits des actionnaires mais aussi des créanciers ne disposant pas de sûretés le cas échéant.

⁴⁵ V. not., *La compétitivité des principaux droits de l'insolvabilité européens : étude comparée des droits français, allemand et britannique*, Rev. proc. coll., n° 5, sept. 2012, entretien 2 : « *Le droit français souffre de l'absence de possibilité de constituer des classes de créanciers qui se prononceraient d'une manière cohérente sur les restructurations de dettes parce que le droit français ignore des classes de créanciers* ».

Troisième partie : la procédure de sauvegarde et la sauvegarde financière accélérée

La procédure de sauvegarde, régie par les articles L. 620-1 à L. 627-4 du code de commerce, peut être ouverte, sur la seule demande du débiteur, lorsque celui-ci, sans être en cessation des paiements, justifie des difficultés qu'il n'est pas en mesure de surmonter.

I – La procédure de sauvegarde

14) Les contraintes de la procédure de sauvegarde vous paraissent-elles adaptées à la situation d'un débiteur qui n'est pourtant pas en cessation des paiements ? Pourquoi ?

Les règles obligatoires de la procédure collective ne sont pas satisfaisantes en ce qu'elles modifient les anticipations des parties, pour les raisons évoquées précédemment.

15) La différenciation entre la procédure de sauvegarde et la procédure de redressement judiciaire vous paraît-elle suffisamment nette ?

Si nous adoptons une approche contractuelle de la procédure collective, la distinction entre procédure de sauvegarde et procédure de redressement judiciaire ne paraît pas justifiée.

16) Pensez-vous que certaines dispositions, communes au redressement judiciaire et à la sauvegarde, sont adaptées à cette dernière ? Par exemple, la règle du paiement au comptant du contractant dont le contrat est poursuivi et la procédure de revendication vous paraissent-elles adaptées à la sauvegarde ?

L'approche contractuelle de la procédure collective commande que les conditions initiales de paiement entre le débiteur et ses fournisseurs ne soient pas modifiées par le seul effet de la procédure collective.

Afin d'inciter les fournisseurs à continuer à approvisionner leurs débiteurs postérieurement à l'ouverture de la procédure collective, notre droit prévoit d'office la règle du paiement comptant. Cette règle obligatoire limitant la liberté contractuelle a pour conséquence négative d'augmenter les besoins en fonds de roulement de l'entreprise débitrice une fois le débiteur placé en procédure collective.

Une approche davantage contractuelle de la procédure collective permettrait de créer en France un marché pour le financement des entreprises en difficulté. Les sociétés débitrices viables seraient ainsi en mesure de pouvoir obtenir le financement nécessaire à leurs besoins normaux en fonds de roulement. Dans ces conditions la règle du paiement au comptant destinée à encourager les fournisseurs à soutenir le débiteur n'aurait plus de raison d'être. L'effort de crédit serait ainsi transféré vers des professionnels du crédit, qualité et compétences que n'ont pas vocation à développer les fournisseurs.

L'amélioration de la trésorerie de l'entreprise débitrice ouvrant une procédure collective ne devrait conduire à une réduction des actions en revendication engagées par les créanciers, sans qu'il soit nécessaire en conséquence de remettre en cause l'efficacité de telles clauses.

17) Vous paraît-il adapté qu'en procédure de sauvegarde, le débiteur dispose seul du pouvoir de présenter un plan ? Si non, cette procédure pourrait-elle rester attractive ?

Passé un délai de quatre mois, le dirigeant du débiteur ne devrait plus être le seul à pouvoir présenter un plan.

Il peut être utile d'accorder dans un premier temps une période d'exclusivité au dirigeant du débiteur afin de présenter un plan. Cette mesure constitue un avantage au profit des actionnaires qui peut paraître souhaitable afin d'encourager le dirigeant à ouvrir une procédure collective et dans le souci de traiter plus favorablement les actionnaires – entrepreneurs des simples investisseurs. L'octroi d'une période d'exclusivité au profit du dirigeant du débiteur est en effet impératif afin d'encourager les créanciers à négocier à l'amiable dans un premier temps avec le dirigeant du débiteur et ce, en dépit de la violation éventuelle des *covenants* financiers, pouvant permettre à ces derniers d'exiger le remboursement anticipé de leurs dettes.

De manière générale, l'incertitude sur la valorisation de la société, sur le fondement de laquelle, les droits des actionnaires et des créanciers devraient être réalloués selon une approche contractuelle de la procédure collective, doit inciter le législateur à encourager les parties à s'accorder sur les conditions du redressement de l'activité. Sachant que le dirigeant du débiteur bénéficie d'une période d'exclusivité en cas d'ouverture d'une procédure collective, les créanciers seront incités à trouver un accord à l'amiable, favorable aux actionnaires. Les créanciers anticiperont que, durant la période d'exclusivité, la valeur de leurs titres de créances baissera, par le seul effet du temps qui passe en raison du maintien de la société en situation de détresse financière.

L'avantage ainsi conféré aux actionnaires doit cependant être mesuré. Un avantage trop favorable a un impact sur le coût du crédit, nuisible au financement de l'économie. Pour cette raison, il est souhaitable de permettre aux créanciers de présenter un plan alternatif.

Aux États-Unis, le dirigeant dispose d'une période de 120 jours au cours de laquelle il jouit d'un monopole de proposition d'un plan de redressement. Sous certaines conditions limitées, le juge pourra envisager une extension de la période d'exclusivité ne pouvant jamais dépasser 18 mois.

Nous proposons de nous inspirer de ces mesures et d'instaurer une période d'exclusivité au bénéfice du dirigeant du débiteur, qui ne devrait cependant pas dépasser une période de quatre mois, prorogable ou renouvelable dans des cas exceptionnels.

18) Avez-vous eu l'occasion de participer à la mise en place d'un comité de créanciers ?

Dans l'affirmative, avez-vous des améliorations à suggérer pour améliorer le dispositif existant ?

Avez-vous eu à connaître d'une situation dans laquelle la mise en place (obligatoire) d'un comité de créanciers s'est heurtée à une difficulté particulière ? Laquelle (ou lesquelles)?

Eu égard à l'évolution de l'économie et de la finance, les comités de créanciers doivent tenir compte davantage de l'ordre de priorités et non plus simplement de la nature juridique de la créance (prêt ou obligation). Ces difficultés ont été relevées dans l'affaire Technicolor.

19) Quelles autres améliorations préconiserez-vous pour la procédure de sauvegarde ?

Outre les améliorations proposées précédemment, il nous semble important d'obtenir :

- 1) La possibilité d'organiser des plans de cession en procédure de sauvegarde
- 2) Une suppression des exceptions au principe de l'arrêt de poursuites
- 3) Un meilleur traitement des groupes par le droit des procédures collectives

L'ouverture d'une procédure de sauvegarde doit pouvoir donner lieu à un plan de cession permettant de maximiser la valeur des actifs de la société dans l'intérêt des créanciers.

Il est important de noter que le redressement de l'entreprise n'est pas la seule alternative à la liquidation désordonnée de la société, *via* la dispersion de ses actifs sur le marché. Une entreprise peut également faire l'objet d'une cession de son activité dans son entier si sa valeur d'entreprise est supérieure à la somme de la valeur de chacun de ses actifs pris séparément.

Il est regrettable que la liquidation de la société soit destinée en France principalement aux sociétés dont l'activité doit s'arrêter. A titre de comparaison, en Suède par exemple, bien que la procédure de liquidation soit la seule procédure collective disponible, dans $\frac{3}{4}$ des cas, elle donne lieu à une cession de la totalité de l'activité et les emplois sont préservés⁴⁶. On notera également que 75% des ouvertures de *Chapter 11* aux Etats-Unis conduisent à un plan de cession des actifs au profit de certains créanciers du débiteur⁴⁷.

L'interdiction en France des plans de cession en procédure de sauvegarde empêche le développement d'un marché pour les actifs des entreprises en difficulté dans lequel se confronteraient les offres formulées par des créanciers désireux d'avoir une logique d'investisseur (*loan to own operations*) et des tiers industriels, désireux de reprendre l'activité du débiteur défaillant.

⁴⁶ B. Espen Eckbo, Karin S. Thorburn, *Economic Effects of Auction Bankruptcy*, - Dartmouth College - Tuck School of Business, European Corporate Governance Institute (ECGI), Norwegian School of Economics Centre for Economic Policy Research (CEPR), 2009.

⁴⁷ Lynn M. LoPucki. *The Nature of the Bankrupt Firm: A Response to Baird and Rasmussen's - The End of Bankruptcy*, Stanford Law Review, 2003, 56:645-671.

En toute hypothèse, la liquidation devrait être organisée de manière à maximiser la valeur des actifs dans l'intérêt des créanciers, et ce afin d'assurer à la fois une allocation optimale des actifs (efficacité *ex post*), et une diminution du coût du crédit (efficacité *ex ante*). Les créanciers chercheront à maximiser la valeur de leur investissement. S'ils estiment que la valeur de créances à terme sera supérieure à la valeur actuelle, en cas de cession immédiate des actifs, ils préféreront attendre. Ils ont toujours la possibilité, par ailleurs, s'ils ne croient pas au redressement de l'activité du débiteur, de pouvoir céder leurs créances sur le marché secondaire de la dette plutôt que de forcer la cession d'actifs.

Une approche davantage contractuelle de la procédure collective permettrait de mettre fin aux multiples exceptions au principe de l'arrêt des poursuites.

Les exceptions au principe de l'arrêt des poursuites au profit d'intérêts catégoriels particuliers (comme les transporteurs) ne sont pas justifiées. A situation égale, les créanciers doivent être traités de manière égale.

Un changement d'approche de la procédure de sauvegarde permettrait d'améliorer la situation de trésorerie des sociétés entrant en procédure collective. Les contractants devraient ainsi être obligés de s'acquitter de leurs obligations vis-à-vis de l'entreprise débitrice.

Le droit des procédures collectives devrait mieux appréhender le traitement des groupes.

Le droit français des procédures collectives ne reconnaît pas la personnalité morale au groupe de sociétés, et ce malgré la place croissante qu'il occupe dans notre économie, en posant que le respect de l'indépendance juridique des sociétés qui le composent doit conduire à reconnaître la compétence d'une pluralité de tribunaux. Cette vision est à notre sens faussée car la reconnaissance de la compétence d'un tribunal unique n'a pas pour corollaire d'entraîner la disparition des personnalités morales et une confusion des patrimoines des différentes structures.

En l'état actuel du droit, le morcellement du traitement de la faillite des groupes de sociétés conduit à des destructions de valeur inutiles, une atteinte préjudiciable aux droits des créanciers qui ne peuvent espérer qu'un désintéressement partiel en cas de cession désordonnée des actifs du groupe par plusieurs tribunaux et de manière générale de l'illisibilité et de l'incertitude⁴⁸.

⁴⁸ Les outils à disposition pour permettre un traitement unitaire et efficace des difficultés rencontrées par un groupe de sociétés montrent aujourd'hui leurs limites. Premièrement, les extensions de procédure prévues par l'article L. 621-2 du Code de commerce n'ont vocation à s'appliquer qu'à des cas « pathologiques » – i.e. en cas de confusion des patrimoines ou de fictivité (qui révèlent dans les deux cas que l'indépendance juridique et patrimoniale n'est pas respectée). L'actualité récente, au travers de l'affaire dite Belvédère, a de plus montré que ce texte pouvait aisément être instrumentalisé et détourné de sa finalité. Deuxièmement, les articles L. 662-2 et R. 662-7 du Code de commerce, qui permettent de procéder à un renvoi de l'affaire d'une juridiction à une autre « lorsque les intérêts en présence le justifient » voient leur intérêt limité en ce que seuls le président du tribunal saisi et le ministère public peuvent solliciter ledit renvoi. Pour finir, il convient de relever que la position de certaines juridictions du fond tendant à se baser sur la notion de groupe de société ou d'entité économique afin de parvenir à une centralisation de la procédure collective du groupe devant un seul et même tribunal n'a pas été confirmée par la Cour de cassation.

Dès lors, afin d'éviter que le traitement de la faillite des groupes de sociétés ne conduise à une aggravation du risque de dispersion des actifs du groupe et des destructions de valeur, nous suggérons de revoir les modalités de prise en charge des groupes de sociétés par le droit des procédures collectives. Il nous semble à tout le moins nécessaire d'instaurer un système similaire à celui introduit par le règlement communautaire n°1346/2000 du 29 mai 2000 relatif aux procédures d'insolvabilité, en reconnaissant la compétence du tribunal dans le ressort duquel se trouve le centre des intérêts principaux du débiteur⁴⁹ pour connaître de la procédure dite « *principale* » de la faillite du groupe de sociétés. Cette solution trancherait avec les dispositions de l'article R. 600-1 du Code de commerce qui, pour ouvrir au bénéfice d'une personne morale située en France une procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires, prévoit uniquement que le tribunal compétent est celui dans le ressort duquel cette personne a son siège – entendu comme son siège statutaire, celui-ci devant être réel et non fictif⁵⁰. Une telle réforme permettrait d'adapter notre législation aux réalités économiques actuelles et de parvenir à un traitement plus efficace des difficultés que peut rencontrer un groupe de sociétés.

20) Considérez-vous que le traitement des difficultés liées à l'endettement à moyen et long termes d'une entreprise ayant une activité industrielle et/ou commerciale puisse se faire sans prendre en compte les autres fonctions de l'entreprise ?

Si la question consiste à se demander s'il convient de distinguer le traitement des difficultés financières, du traitement des difficultés opérationnelles, la réponse est affirmative.

Il est primordial de distinguer la question de savoir comment la société peut redevenir profitable d'un point de vue opérationnel, de la question de savoir comment les difficultés financières peuvent être traitées.

Pouvez-vous donner des exemples à l'appui de vos réponses ?

Les opérations de rachat de sociétés avec un effet de levier (LBO) sont les plus évidentes. Celles-ci sont profitables sur un plan opérationnel (c'est la raison même de l'investissement opéré), tout en connaissant des difficultés financières importantes liées à l'usage du levier pour les racheter.

II – La procédure de sauvegarde financière accélérée

21) Quelle est, selon vous, la caractéristique principale de la sauvegarde financière accélérée ?

La procédure de sauvegarde accélérée répond à la nécessité de pouvoir réduire la période durant laquelle la société est maintenue dans une situation de détresse financière.

⁴⁹ Comp. art. 3.1. du règlement (CE) n°1346/2000 du 29 mai 2000 relatif aux procédures d'insolvabilité. Ce centre des intérêts principaux semble pouvoir s'accommoder en droit interne de la définition qui en est donnée au considérant n°13 du document précité : « *le centre des intérêts principaux devrait correspondre au lieu où le débiteur gère habituellement ses intérêts et qui est donc vérifiable par les tiers* ». V. not., CJCE 2 mai 2006, aff. C-341/04, *Eurofood IFS Ltd*, JCP éd. E, 2006, II, 10089, note M. Menjucq.

⁵⁰ Cass. com. 8 mars 1988, Bull. civ. IV, n° 103.

La sauvegarde financière accélérée est une procédure permettant de forcer le consentement des créanciers. Si elle peut être justifiée afin de surmonter le désaccord d'une minorité de créanciers dans une classe déterminée, elle peut conduire à des expropriations injustifiées, en ce sens qu'elle fixe un autre minimum acceptable dans les négociations en amont, pour certaines catégories entières de créanciers qui peuvent se trouver « écrasées » par d'autres classes de créanciers.

Quatrième partie : la procédure applicable aux petites entreprises

I – Les procédures tendant à un plan

22) Selon votre expérience, les procédures qui tendent à l'adoption d'un plan de redressement, de sauvegarde ou de cession petites entreprises pourraient-elle être améliorées par des dispositions spécifiques aux petites entreprises ? Comment ?

Une amélioration du taux de redressement des petites entreprises viables passe par une amélioration du traitement des créanciers, de sorte que ces derniers puissent être encouragés à accorder de nouveaux financements aux débiteurs en dépit de leurs problèmes de liquidité.

De ce qui a été dit, on comprend que l'absence de marché du financement des entreprises pendant l'arrêt des poursuites est un obstacle majeur à leur redressement. Pour cette raison, une amélioration du taux de redressement des petites entreprises viables passe par une amélioration du traitement des créanciers, de sorte que ces derniers puissent être encouragés à accorder de nouveaux financements aux débiteurs en dépit de leurs problèmes de liquidité.

Il est nécessaire de séparer les procédures collectives qui s'adressent à des personnes physiques de celles qui s'adressent à des personnes morales

Il nous semble impératif de devoir séparer les procédures collectives qui s'adressent à des personnes physiques de celles qui s'adressent à des sociétés personnes morales. Les procédures prévues par le Livre VI du Code de commerce ne sont pas adaptées aux activités exploitées sous une forme individuelle, notamment si l'entrepreneur exploite son entreprise en tant qu'auto-entrepreneur.

Bien que le commerçant personne physique ait historiquement été le premier sujet des règles du droit de la faillite (la personne morale de droit privé, aujourd'hui principale visée, n'étant appréhendée que bien plus tard dans l'histoire de notre droit), l'évolution de la législation a mis en lumière le fait que l'application des procédures du Livre VI est inadaptée à la réalité de l'exercice d'une activité individuelle⁵¹. Or, les personnes visées par le Livre VI sont expressément exclues du champ d'application de la procédure de surendettement par l'article L. 333-3 du Code de la consommation, ce qui conduit à des situations paradoxales, iniques et économiquement injustifiées.

⁵¹ V. not. pour une analyse détaillée, J. Vallansan, *La difficile application du Livre VI à personne physique, actes du colloque*, colloque de Caen du 15 octobre 2010 « Loi de sauvegarde des entreprises. Risques et responsabilités en droit des procédures collectives », Rev. proc. coll., nov.-déc. 2010, p. 96.

C'est pourquoi il nous semble opportun de les faire entrer dans le champ d'application de la procédure de surendettement, tout en aménageant certaines dispositions afin de prendre en compte la spécificité de leur situation et l'existence de son entreprise (prise en charge des salariés, du fonds de commerce, *etc.*)

II – Les procédures immédiatement liquidatives

Depuis la loi n° 2005-845 du 26 juillet 2005, la liquidation judiciaire peut être prononcée immédiatement lorsque le redressement du débiteur en cessation des paiements est manifestement impossible (article L. 640-1 du code de commerce).

*

La liquidation judiciaire simplifiée (LJS) est obligatoire lorsque trois critères cumulatifs sont réunis (articles L. 641-2 et D. 641-10 du code de commerce) :

- le débiteur n'a pas d'actif immobilier,
- il ne doit avoir à aucun moment employé plus d'un salarié au cours des six mois précédant l'ouverture de la procédure,
- le chiffre d'affaires hors taxes du débiteur doit être inférieur ou égal à 300.000 euros à la clôture du dernier exercice comptable.

La LJS est facultative et laissée à l'appréciation du juge quant à son opportunité, pour les entreprises qui réunissent les trois critères suivants (mêmes dispositions que ci-dessus) :

- absence d'actif immobilier,
- le nombre de salariés n'a pas dépassé le nombre de cinq au cours des six mois ayant précédé l'ouverture de la procédure,
- le chiffre d'affaires hors taxes à la clôture du dernier exercice comptable ne doit pas avoir excédé 750.000 euros.

23) Avez-vous eu à connaître de procédures liquidatives qui n'ont pas été clôturées rapidement alors qu'il n'y avait plus d'actifs à réaliser ?

Pas de commentaire particulier.

24) Pensez-vous que les critères de la liquidation judiciaire simplifiée permettent réellement d'accélérer les opérations de liquidation ? Dans la négative, pourquoi ?

Pas de commentaire particulier.

25) Si l'actif du débiteur ne permet pas de couvrir les frais prévisibles de la procédure, pensez-vous pertinent d'ouvrir une procédure judiciaire ?

Dans la négative, quelles modalités préconisez-vous ?

Il est important de faciliter la liquidation volontaire pour les très petites entreprises n'ayant qu'un nombre limité de créanciers. Il convient pour cela de réduire les frais administratifs liés à la dissolution. Il doit être laissé plus facilement la possibilité au débiteur de s'accorder avec ses créanciers sur les modalités d'apurement de son passif.

Une modalité autre que judiciaire est-elle compatible avec un effacement des dettes ?

Si les créanciers de la société en voie de liquidation sont d'accord sur les modalités de règlement du passif, il n'y a pas de raison de devoir faire appel au juge.

Si une modalité judiciaire apparaissait nécessaire, la phase judiciaire pourrait-elle se réduire à une période de trois à six mois ? La compétence d'un juge unique serait-elle envisageable ?

Les modalités de liquidation judiciaires des très petites entreprises méritent d'être simplifiées.

* * *