

Paris, le 10 janvier 2014

Projet d'ordonnance sur le droit des entreprises en difficulté

Note sur les Commentaires de Droit et Croissance¹

La crise économique **accélère** la multiplication des restructurations parfois brutales de nos entreprises. Le droit qui s'applique aux entreprises en difficultés peut constituer aujourd'hui **un facteur aggravant** pour l'impact de ces restructurations sur la croissance et l'emploi. Un droit modernisé pourrait, au contraire, le diminuer. C'est tout **l'enjeu** du projet d'ordonnance qui fait actuellement l'objet d'une consultation par la Chancellerie en vue d'une adoption courant février.

Droit et croissance, institut de recherche consacré à l'étude de l'impact économique du droit en France, considère que l'orientation générale du projet élaboré par le gouvernement va dans la bonne direction, mais que ce dernier reste encore largement inabouti. Des améliorations importantes sont nécessaires. Elles sont encore possibles.

Le droit français privilégie **le dirigeant actionnaire**, fait peu de cas des droits des créanciers et, n'a pas les idées très claires sur la manière de traiter les dettes en cas de difficultés tout en respectant effectivement leurs rangs de priorité ou leurs sûretés. Il permet en particulier aux actionnaires ou à des créanciers « junior » de bloquer les processus de restructuration dans des conditions **contestables** sur le plan de l'analyse économique car elles **aggravent** la situation des entreprises. Il n'est pas étonnant, dans ces conditions, que les investisseurs comme les prêteurs hésitent à s'engager lorsque des entreprises par ailleurs viables rencontrent des difficultés : le marché français du retournement est sous-développé, ce qui fait perdre des occasions de sauver des activités qui pourraient l'être.

Le projet proposé a bien saisi la mesure de l'enjeu principal en **amorçant un rééquilibrage** des droits en faveur des créanciers dans la procédure collective comme le préconisait déjà le Conseil d'Analyse Economique dans son analyse publiée en Juin 2013². Le texte prévoit ainsi la possibilité **d'évincer l'actionnaire contrôlant** de la société si aucune autre solution ne semble susceptible d'assurer le redressement de l'entreprise.

Ce rééquilibrage reste cependant **insuffisant**. En effet, l'éviction doit pouvoir s'appliquer non seulement aux actionnaires, mais aussi aux **créanciers**, tout en respectant leur ordre d'absorption des pertes, et ceci, beaucoup plus tôt, sans attendre une cessation des paiements.

Par ailleurs, en accordant aux remises de dette **fiscales et sociales** consenties en dehors de toute procédure collective **un nouveau privilège légal supplémentaire** le projet contribuera à **affaiblir davantage l'efficacité des sûretés** réelles et, par voie de conséquence, **l'accès des PME au financement bancaire**. Avec les meilleures intentions, les **pouvoirs publics** font plus de mal que de bien aux entreprises en difficulté en fermant les yeux sur leurs créances fiscales et sociales pour se livrer à ce qui s'apparente à **un soutien abusif** lors de la survenance des premières difficultés de

¹ Cf. « Commentaire de Droit & Croissance » de 90 pages publié ce jour sur www.droitetcroissance.fr

² « Les enjeux économiques du droit des faillites, Note du CAE n°7, juin 2013 » www.cae-eco.fr/+Les-enjeux-economiques-du-droit-des-faillites-Note-du-CAE-no7-juin-2013,47+.html

paiement, ou quand ils octroient à ces créances **des privilèges exorbitants** qui ne feront que **dissuader** d'autres prêteurs de prêter aux entreprises.

Certaines dispositions portent atteinte aux droits des porteurs d'obligations, comme l'interdiction faite au débiteur de prendre en charge leurs honoraires de conseils et vont à l'encontre de la tendance actuelle visant à encourager la désintermédiation.

Comme le Conseil d'analyse économique, nous proposons une solution plus assumée, plus aboutie et plus conforme aux solutions qui ont fait leurs preuves dans de nombreux pays.

L'objectif premier de la réforme doit être de donner **les meilleures chances aux entreprises viables** de se redresser et de réussir, et à celles qui ne le sont pas de **causer le moins de dégâts possibles** à toutes les parties prenantes, salariés, créanciers, actionnaires.

Pour les grandes entreprises en difficultés mais cependant viables, les principaux **écueils** à éviter sont d'empêcher de laisser des **actionnaires** qui refusent de prendre leurs responsabilités de **retarder** le règlement du problème, et parallèlement d'empêcher les **créanciers** non titulaires de sûretés de **bloquer** toute cession, restructuration du bilan et réduction de la dette qui permettront la survie de l'entreprise.

La **méthode** privilégiée est de créer une **forte incitation** contraignant les actionnaires et créanciers à **négoier** une **issue conventionnelle** dès que possible, dans des conditions conformes à leurs droits et intérêts respectifs. Pour cela, les règles de la procédure collective doivent s'inscrire, le plus fidèlement possible, dans le **prolongement des accords existant** entre les différentes catégories d'investisseurs. Elles doivent veiller à ne pas conduire à une **rupture d'égalité en** provoquant des **transferts de richesse indus** à travers une modification substantielle de l'ordre de priorité des paiements et d'absorption des pertes.

Ainsi, dans **les grandes entreprises**, le **transfert du contrôle** doit pouvoir s'opérer **au profit des créanciers dits "pivots"** identifiés après avoir cristallisé la **valeur de l'entreprise** et réordonné les droits des créanciers dans le respect de leurs droits de priorité. A cet égard, les créanciers seront classés en **trois** grandes classes pour distinguer une classe particulière. En haut du bilan, ceux qui sont fondés à récupérer l'intégralité de leur créance. En bas, ceux qui **devront abandonner** l'intégralité de leur créance. Au milieu, les créanciers dits « pivots », ceux qui ne pourront **recouvrer qu'une partie** de leur créance et qui devront procéder à un arbitrage en évaluant la viabilité de l'entreprise. C'est à eux et, à eux seuls, qu'il convient de choisir la meilleure issue en leur donnant notamment la possibilité de **convertir leur créance en actions** pour se **substituer à l'actionnaire**. Partout où cette pratique existe elle a permis aux entreprises de trouver rapidement l'issue qui leur permet de **rebondir sur des bases saines**.

Dans ce modèle, le juge n'intervient qu'après la bataille, soit pour **contrôler et imposer** les accords entre les parties soit pour y suppléer **en cas d'échec** des négociations, réduisant ainsi **la contrainte** mais aussi **les coûts** pour les parties comme pour la collectivité.

Dans **les petites entreprises**, le **transfert du contrôle** doit s'opérer encore plus rapidement et au **profit du créancier financier** titulaire de sûretés sur les actifs par une procédure simplifiée et accélérée qui permet de leur éviter des coûts de procédure trop élevés. Les banques jouent un rôle central dans ce type de procédure et l'expérience anglaise et suédoise en la matière est probante.

Le gouvernement a su innover et proposer une **vraie rupture** conceptuelle avec l'introduction de **l'éviction** des actionnaires dans une réforme plus respectueuse des créanciers. Les périls qui s'amoncellent sur les entreprises, la nécessaire restructuration de leurs bilans et leur désendettement massif exigent cependant une réforme plus **aboutie** pour servir la croissance. Il est encore temps.

Annexe

Propositions de modification du projet d'ordonnance

Il conviendrait de modifier les articles relatifs à l'objet des procédures collectives afin d'obliger les tribunaux à prendre en considération, non seulement **les effets** de leurs décisions **sur l'entreprise**, mais également les effets vis-à-vis **des autres parties prenantes**. C'est au regard de ces objectifs que les mesures d'éviction prises par le tribunal vis à vis des actionnaires et des créanciers pourraient se justifier au regard de l'intérêt général et résister à toute critique devant le juge constitutionnel.

Il serait par exemple possible d'insérer un nouvel article L.610-2 comme suit :

I. 1° Le tribunal est chargé de veiller à l'élaboration et à la mise en œuvre des mesures de sauvegarde, de redressement et de liquidation de l'entreprise, prévues aux articles L. 620-1 à L. 644-6, dont l'objet est :

- d'assurer la continuité des activités viables de l'entreprise

- d'assurer l'arrêt ou la cession de l'exploitation des activités non viables,

- d'assurer la préservation :

de l'emploi,

des biens matériels et immatériels et

des droits existant des créanciers de l'entreprise

- de faire cesser en priorité les pertes liées aux difficultés financières de l'entreprise et,

- de faciliter toute solution concertée entre les actionnaires et les créanciers de l'entreprise permettant de réaffecter leur capital à des projets créateurs de valeur.

Concernant les **mesures** que les tribunaux seraient susceptibles de prendre, il est possible de prendre exemple sur les dispositions de la loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 relative notamment aux mécanismes de **défaillance bancaire**.

A titre d'exemple, on peut envisager un article permettant d'encadrer les conditions dans lesquelles les actionnaires, mais aussi les créanciers d'une société surendettée pourraient être évincés sous le contrôle du juge.

Nouvel article à insérer dans le titre II du livre VI relatif à la procédure de sauvegarde afin de permettre l'éviction des actionnaires et des créanciers avant la cessation des paiements :

Les mesures prises par le tribunal poursuivent les finalités d'intérêt public mentionnées à l'article L.610-2. Les mesures prises envers toute personne soumise à la procédure collective permettent d'atteindre ces finalités de manière proportionnée.

A cette fin, le tribunal peut imposer aux actionnaires une réduction du capital ou l'annulation des titres de capital, et aux créanciers l'annulation d'éléments de passif ou la conversion des éléments de passif en actions afin d'absorber le montant des pertes selon l'ordre et les modalités suivantes :

a) En premier lieu, les pertes sont imputées sur les capitaux propres ;

b) En deuxième lieu, les pertes qui demeurent sont imputées sur les titres subordonnés de dernier rang émis en application de l'article L. 228-97 du code de commerce, les titres participatifs et les autres instruments de dernier rang dont le contrat d'émission prévoit qu'ils absorbent les pertes en continuité d'exploitation. Les mesures qui précèdent peuvent consister en une réduction du principal, en une annulation ou en une conversion de ces titres à hauteur des pertes constatées ;

c) En troisième lieu, les pertes qui demeurent sont imputées sur les autres obligations ou contrats de dette dont les modalités prévoient que, en cas de liquidation de l'émetteur, elles ne sont remboursées qu'après désintéressement des créanciers privilégiés, chirographaires ou tout autre créancier désigné dans les conventions passées entre les créanciers. Les mesures qui précèdent peuvent consister en une réduction du principal, en une annulation ou en une conversion de ces titres à hauteur des pertes constatées. Sauf si les créanciers moins bien traités en décide autrement, ces mesures s'appliquent de manière égale entre créanciers de même rang, en réduisant le montant en principal de ces créances ou l'encours exigible à leur titre dans une égale mesure proportionnellement à leur valeur ;

3° Imposer au débiteur qu'elle émette de nouvelles actions ou parts sociales ou d'autres instruments de fonds propres ;

II. Le prix d'émission des actions nouvelles et autres instruments de fonds propres à émettre, le taux de conversion des instruments de dette convertis en fonds propres, sont fixés dans le plan de sauvegarde approuvé dans les conditions au Chapitre VI du Titre II du Livre VI du Code de commerce. En cas de contestation d'une partie sur la valorisation des actifs de la société, cette valorisation est établie par le tribunal sur proposition d'un expert indépendant désigné par un expert désigné, soit par les parties, soit à défaut d'accord entre elles, par ordonnance du président du tribunal statuant en la forme des référés et sans recours possible. Ces valorisations justes et réalistes sont conduites selon les méthodes objectives couramment pratiquées en matière de cession totale ou partielle d'actifs de sociétés, en tenant compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de l'existence des filiales et des perspectives d'activité".

L'article 631-19 du Code de commerce figurant dans le chapitre relatif consacré au redressement judiciaire serait modifié, afin que les mesures visées ci-dessus que le tribunal serait susceptible de prendre, puissent être également prises dans le cadre d'une procédure de redressement judiciaire.

Par ailleurs, il est envisageable d'insérer une série de dispositions permettant d'assurer la protection des créanciers titulaires de sûretés dans le livre VI du Code de commerce, lors de l'ouverture de la procédure collective. Il s'agirait ainsi de prévoir :

- que l'arrêt des poursuites faisant suite à l'ouverture d'une procédure collective ne prend effet à l'égard des titulaires de sûretés que pour autant qu'ils sont protégés de manière adéquate au cours de la période d'observation, dans des termes à définir.

- que les actionnaires et les créanciers chirographaires ne peuvent percevoir des dividendes au titre du plan de sauvegarde et de redressement judiciaire qu'à la condition que les droits des créanciers titulaires de sûretés ne soient pas affectés par le plan de sauvegarde / de redressement judiciaire. Cette dernière disposition requiert dès lors que les créanciers titulaires de sûretés figurent hors comité de créanciers/ de l'assemblée obligataire au moment de l'approbation du vote.