



DROIT ET CROISSANCE
FAIRE DU DROIT UN VECTEUR DE CROISSANCE

Note a/s de l'avant-projet de loi sur la réforme du droit des sûretés

**par Sophie Vermeille,
fondatrice et présidente de Droit & Croissance
Benjamin Fremaux,
membre du comité de direction de Droit & Croissance**

Le droit de sûretés fixe les conditions dans lesquelles une entreprise est amenée à offrir en garantie ses actifs à ses créanciers, ainsi que les conditions dans lesquelles ces derniers peuvent exercer leurs droits sur lesdits actifs. Le droit des sûretés permet de faciliter le financement des entreprises, notamment des projets entrepreneuriaux de petite taille et celui des entreprises en difficulté. **Pour ce type de débiteurs à la situation financière fragile, un droit des sûretés efficace est une condition d'accès à des sources de financement privées.**

Avant l'introduction des régimes de **procédures collectives au profit des entreprises, qui prévoient un arrêt des poursuites empêchant la réalisation des sûretés**, l'application du droit des sûretés conduisait à une situation binaire : tant que le débiteur n'était pas en situation de défaut, le créancier n'avait aucun droit sur les actifs, dès que le débiteur était en situation de défaut, le créancier pouvait saisir l'actif de l'entreprise afin de se faire rembourser en priorité sur le produit de la vente, sans attendre la procédure de liquidation.

Lorsqu'un législateur décide, comme en France en 1985, d'introduire un régime de procédure collective (prévoyant un arrêt temporaire des poursuites afin d'éviter une destruction inutile de richesses du fait de la course désordonnée des créanciers aux actifs), **il cherche à concilier à la fois les droits des créanciers titulaires de sûretés et les droits de l'entreprise défaillante, mais encore viable.** Pour cela le législateur doit :

- D'une part, tenir compte des droits prioritaires des créanciers titulaires de sûretés par rapport aux autres créanciers et actionnaires, et ce, afin de garantir l'efficacité des sûretés et garantir l'accès au crédit privé des entreprises ;

- D'autre part, donner à l'entreprise viable une véritable chance de rebond, ce qui suppose que les actifs permettant la poursuite de son activité ne soient pas saisis par les créanciers titulaires de sûretés.

Ces intérêts contradictoires ne peuvent être conciliés qu'à partir du moment où les créanciers titulaires de sûretés ont la garantie qu'en procédure collective, ils ne seront pas moins bien traités économiquement que s'ils avaient été en mesure de pouvoir réaliser leurs sûretés. Autrement dit, les droits des créanciers ne peuvent être affectés par des mesures se traduisant par une diminution de la valeur économique de leurs créances à un niveau inférieur à la valeur de marché des actifs mis en sûretés (par exemple par l'effet d'un rééchelonnement des créances dans le cadre d'un plan de continuation).

Les défauts du régime de protection des bénéficiaires des sûretés réelles en droit français :

Si certains pays ayant introduit un arrêt des poursuites ont réussi à concilier les intérêts des créanciers titulaires de sûretés et le droit au rebond de l'entreprise viable (par exemple les Etats-Unis avec le Chapter 11), la France a échoué :

- **La France est le seul pays de l'OCDE autorisant le juge à pouvoir faire approuver un plan de continuation de l'entreprise, affectant les droits des créanciers titulaires de sûreté :**
 - o **sans que le consentement d'une partie au moins des créanciers ne soit nécessaire ;** la loi prévoit ainsi que le juge peut discrétionnairement rééchelonner les créances des titulaires de sûretés jusqu'à 10 ans, sans contrepartie financière ;
 - o **sans que les créanciers titulaires de sûretés ne puissent être moins bien traités que dans un scénario liquidatif.**
- Si la loi prévoit que le juge peut tenir compte des différences de situation entre créanciers lors de l'approbation d'un plan (selon s'ils sont ou non titulaires de sûretés), elle n'a pas érigé comme principe que les créanciers chirographaires, comme les actionnaires, ne peuvent prétendre à des droits sur l'entreprise en continuation dès lors que les droits des créanciers titulaires de sûretés sont affectés.
- Par ailleurs, la loi a multiplié les « niches » et a accordé à certaines catégories (le Trésor, les salariés, les sous-traitants, le transporteur, le vendeur de biens marchands etc.) des privilèges, qui ne sont pas dans la grande majorité, justifiés et qui sont souvent la conséquence de mesures d'opportunité, visant à faire privilégier des intérêts catégoriels qui auront su se mobiliser, plus que les autres, auprès du législateur à un moment donné¹. Ces privilèges conduisent à vider de leur substance les droits des créanciers titulaires de sûretés.

¹ Par exemple, tous les pays d'Europe ont peu à peu aboli le privilège du Trésor, ce qui est acceptable à partir du moment où il a été mis fin à la pratique consistant à ne pas s'acquitter de ses charges sociales pour financer ses besoins en fonds de roulement durant la période d'observation cf. note de Droit & Croissance dédiée à la réforme des procédures collectives.



Par ailleurs :

- beaucoup trop d'entreprises non viables sont artificiellement maintenues en vie², ce qui conduit à appauvrir le gage des créanciers : plus le temps passe, plus la valeur des actifs de l'entreprise diminue.
- lorsque la liquidation est prononcée, l'existence de trop nombreux privilèges primant les droits des créanciers titulaires de sûretés, et la lenteur des procédures, rend illusoire, à certaines exceptions près, le recouvrement d'au moins une partie de leurs créances, par les créanciers titulaires de sûretés.

Les effets pervers sont nombreux :

L'impasse du droit français, lorsqu'il s'agit de concilier les droits des créanciers titulaires de sûreté et le droit au rebond de l'entreprise viable, a entraîné un grand nombre d'effets pervers :

- **un recours trop important aux cautionnements et autres garanties qui échappent à la procédure collective dans une économie en constante évolution** : en pratique, peu importe le montant des fonds propres injectés par le dirigeant d'entreprises lors de la constitution de son entreprise, une caution sera systématiquement exigée par les banques ou, à défaut, un nantissement sur compte bancaire bloqué³. Avant d'atteindre un palier, plus les besoins en fonds de roulement d'une jeune société sont importants, plus le montant des garanties personnelles ou financières exigé par la banque ont tendance à augmenter et ce, quel que soit le niveau de profitabilité de la société observé durant les premières années. Les cautionnements sont sources de responsabilité pour les dirigeants sur leurs biens souvent injustes (aujourd'hui, un dirigeant peut se retrouver en faillite, pour des raisons bien plus souvent hors de son contrôle qu'au siècle précédent du fait de la concurrence), certes la mise en œuvre de la responsabilité des dirigeants peut être longue et coûteuse pour les créanciers, le législateur, comme la jurisprudence ayant tenté de limiter les abus les plus criants dans l'usage des cautionnements, au lieu de s'attaquer aux sources de la désaffection/de l'inefficacité des sûretés réelles classiques (nantissement du fonds de commerce, gage du stock etc.) ;
- **une complexité excessive à la fois du droit des sûretés et du droit des procédures collectives**, afin de trouver un équilibre introuvable, entre droits des créanciers et droits des débiteurs, cette complexité est source de coûts de transaction élevés. Il faut par exemple un avocat spécialisé pour rédiger une sûreté réelle, comme un gage sur les droits de propriété intellectuelle, ce qui empêche par exemple le créancier fournisseur d'utiliser son juriste d'entreprise pour rédiger ce type de garanties, faute d'expertise suffisante ;
- **un recours excessif au financement public** (garanties Oséo, prêts BPI) pour pallier la défaillance de marché provoqué par les limites du droit ;

² ibid

³ V. pour une analyse quantitative, sur la base des données de la Banque de France « *Do bankruptcy codes matter ? A study of defaults in France, Germany and the U.K.* » S. Davydenko, J. Franks, The Journal of Finance, Vol. IXIII, n°2, April 2008.

- **un recours excessif à des instruments permettant de contourner l'arrêt des poursuites** : gages avec dépossession conférant au créancier un droit de rétention sur les actifs, fiducies-sûretés ayant pour effet de sortir les actifs du patrimoine du débiteur du seul fait de la signature d'un contrat et d'un transfert des actifs, de compte à compte (sans que le nouveau propriétaire dispose des attributs effectifs de la propriété, comme le droit de disposer sur la chose)⁴ ; cessions de créances-clients en garantie, sûretés sur des sommes d'argent telles que le nantissement de compte courant ; ce type d'instruments réduit les chances de rebond des entreprises viables et donnent un pouvoir inconsideré à certains créanciers sur le devenir de l'entreprise.

L'avant-projet de réformes ne répond pas aux enjeux

L'avant-projet de réforme des sûretés s'inscrit directement dans la lignée des précédentes réformes :

- **il contribue à augmenter inutilement le niveau de complexité du droit**, il conduit à l'ajout de pas moins de 216 articles ; alors pourtant qu'une réforme majeure date de 2006.
- **il conforte la légalité des stratégies utilisées par la pratique ainsi que les « niches » créées par la loi permettant de contourner la règle de l'arrêt des poursuites en procédure collective**, réduisant d'autant les chances de rebond de l'entreprise ;
- **il ne tient pas compte de la réforme à venir du droit des faillites, initiée par la Commission européenne dans sa communication du 22 novembre 2016**, donnant une opportunité unique aux pouvoirs publics français de parvenir à rendre efficaces les sûretés réelles classiques.

Il est nécessaire de tenir compte de la réforme à venir du droit des faillites

La prochaine réforme du droit des faillites devrait, dans le prolongement de la réforme initiée par la directive, garantir aux créanciers titulaires de sûretés que leurs droits réels survivront la procédure collective ; autrement dit, un véritable droit de priorité sur les actifs devra leur être conféré. **Cette réforme devra se traduire de la manière suivante :**

- les créanciers titulaires de sûretés ne seront plus logés au sein des comités de créancier pour l'approbation du plan ; **le vote des créanciers chirographaires à un plan n'aura pas d'effet sur les droits des créanciers titulaires de sûretés ;**
- **instauration de l' « absolute priority rule »** : les créanciers titulaires de sûretés seront prioritaires par rapport aux créanciers chirographaires et aux actionnaires pour un montant égal à la valeur de marché des actifs remis en garantie ; autrement dit, si par exemple, la valeur des droits de propriété intellectuelle d'une entreprise, donnés en garantie, est égale à 500 millions d'euros et que la valeur d'entreprise de la société est égale à 300 millions d'euros,

⁴ Par exemple, dans les montages supposés transférer dans le patrimoine d'un fiduciaire la propriété des titres en capital émis par les filiales d'une société mère débitrice d'un prêt, les parties conviennent que le fiduciaire devra agir en assemblée générale, en l'absence de défaut, strictement conformément aux instructions de vote du débiteur. Dès lors, le débiteur exerce complètement la propriété économique des actions détenues en fiducie.



alors les créanciers titulaires de sûretés seront les seuls à conserver des droits sur l'entreprise et les actionnaires et chirographaires pourront être évincés ;

- **instauration du droit pour les créanciers à ne pas être moins bien traités que dans un scénario liquidatif.**

Cette situation sera de nature à renforcer considérablement l'attractivité des sûretés traditionnelles (nantissements de fonds de commerce, gages sur stock etc.).

Un droit des sûretés renouvelé

Compte tenu du changement majeur à venir du droit des entreprises en difficulté, le droit des sûretés doit être considérablement repensé. Il convient ainsi :

- **de créer un registre de publicité des sûretés uniques pour l'ensemble des sûretés** afin de faciliter l'information des créanciers et donc la constitution des sûretés ;
- **d'établir un régime général de droits et obligations des créanciers titulaires de sûretés uniques pour l'ensemble des sûretés**, quelle que soit la nature des actifs sous-jacents, afin de simplifier le droit ; toute exception au régime général (par exemple en cas de nantissement de compte-courant afin d'assurer le bon fonctionnement du système bancaire) doit être explicitement justifiée dans la loi ;
- **de supprimer le plus possible les exceptions à la règle de l'arrêt des poursuites au bénéfice de tel ou tel intérêt catégoriel**; par exemple, le privilège des salariés doit être revu à l'aune de la réforme du droit du travail ; **et traiter de manière uniforme les gages avec dépossession du débiteur, comme les gages sans dépossession en cas d'ouverture de procédures collectives** ; il convient de ne pas encourager les nantissements qui entraînent inutilement une immobilisation des actifs ;
- **de réduire, sur le modèle de droits étrangers, l'usage d'instruments conférant fictivement les transferts de propriété en garantie** - par exemple, les ventes avec transferts de propriété différés doivent être analysées comme des simples prêts ; de manière générale un principe de « substance over the form » doit prévaloir, afin d'éviter le plus possible aux techniques financières d'échapper aux règles de la procédure collectives ;
- **encourager d'autres formes de nantissements que ceux sur des sommes d'argent** : les sûretés sur des sommes d'argent conduisent souvent à bloquer des sommes d'argent appartenant au débiteur sur un compte nanti, au moment où le débiteur en a le plus besoin, c'est à dire en cas d'ouverture d'une procédure collective. Il est préférable de privilégier la constitution de nantissements produisant des effets sur l'ensemble des actifs du débiteur (et pas seulement sur le fonds de commerce), sur le modèle de la *floating charge* de droit anglais, sans dépossession pour le débiteur.

C'est un travail ambitieux qui est indispensable. D'autres pays de tradition de droit continental ont réussi cette transition (par exemple le Québec).

