



DROIT ET CROISSANCE  
FAIRE DU DROIT UN VECTEUR DE CROISSANCE

## **Note sur l'état d'avancement des discussions sur le projet de directive européenne**

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

### **1. Le risque d'une convergence *a minima* des différents droits des entreprises en difficulté**

La Commission européenne a récemment indiqué être en train de réécrire une proposition de directive qui sera moins contraignante pour les Etats Membres que la précédente. L'objectif est de laisser la possibilité aux Etats Membres de pouvoir renoncer à certaines dispositions impératives dans la première version du texte.

**Cette stratégie des petits pas présente l'inconvénient de retarder la convergence des différents droits des entreprises en difficulté.** Cette stratégie présente néanmoins l'avantage **d'éviter un enlisement du projet de directive**, tout en laissant la possibilité à la Commission européenne d'indiquer clairement la direction que les Etats Membres devraient prendre, afin de converger à terme. **Cette stratégie présente également l'avantage de ne pas porter atteinte au droit de certains Etats Membres** (par exemple celui des Pays-Bas) **qui peuvent légitimement prétendre que leur cadre juridique, pris dans sa globalité, est suffisamment efficace** et ne requiert pas de s'aligner sur la proposition de la Commission. La proposition de la Commission européenne n'aborde en effet qu'un nombre limité d'aspects relevant du droit des faillites (il n'y a rien concernant la procédure de liquidation, les privilèges légaux ou les plans de cessions d'entreprises).

**Cette stratégie des petits pas présente le risque que des pays dont le droit national doit être véritablement changé, comme celui de la France, s'écartent de l'objectif.**

### **2. Faire converger des droits très différents est complexe**

**Le législateur d'un Etat Membre est fréquemment prisonnier de son histoire.** C'est ainsi que la France ne s'est jamais affranchie de la logique de la loi de 1985 et de l'objectif de préservation de l'emploi à court terme et ce, en dépit du fait que la France est le seul pays de l'OCDE à avoir adopté un tel système et du très grand nombre de réformes lancées entre 1993 et 2014.

**La France** est dans une situation isolée, compte tenu de son droit focalisé sur la préservation de l'emploi à court terme, et ce, même si le gouvernement semble souhaiter un changement d'approche significatif. **L'Espagne et l'Italie** souffrent en particulier d'un manque d'expertise de leurs tribunaux et d'un droit ne permettant pas suffisamment le désendettement significatif des entreprises. **L'Allemagne** a sans doute le meilleur droit d'Europe (bien que moins bon selon nous, que le *Chapter 11* américain) mais a une approche très légaliste du traitement des difficultés des entreprises (crainte de l'atteinte excessive aux droits des actionnaires). **Le Royaume-Uni** profite du haut niveau d'expertise de ses tribunaux mais envisage de modifier son droit pour intégrer des dispositions du *Chapter 11*.

### 3. La Commission européenne a commis quelques erreurs concernant son projet de directive

- a. La Commission européenne n'a pas suffisamment assis ses propositions sur un socle conceptuel qui lui permettrait de **répondre efficacement aux critiques adressées par les Etats Membres et les différents lobbys**. Les procédures collectives de redressement doivent être un moyen de coordonner les différents créanciers, dans le prolongement des contrats de dette existants. C'est la vision du *Chapter 11* et, selon cette logique, **l'arrêt des poursuites ne doit pas être opposé aux créanciers mais doit être compris comme servant leurs intérêts** (l'idée est d'éviter un démantèlement inutile de l'entreprise du fait d'une course aux actifs). La procédure collective ne doit pas être un moyen pour le débiteur de s'affranchir de ses obligations vis-à-vis des créanciers.
- b. **La Commission européenne a avancé à tort l'idée que la proposition de directive devait avoir pour effet de régler la question des *non performing loans* en Europe du Sud**. Cela a effrayé les banques. La **proposition de directive**, en prévoyant des mécanismes de conversion de la dette en actions et d'éviction forcée des actionnaires, **s'adressait avant tout aux entreprises d'une certaine taille, pour lesquelles, il existe un marché pour leur contrôle (même en difficulté, via le rachat de la dette à un prix inférieur à la valeur nominale sur le marché secondaire)**. La Commission européenne a donné le sentiment aux banques européennes que le nouvel instrument de résolution des difficultés pourrait être utilisé par les entreprises non viables, en violation des droits des créanciers, comme c'est le cas en France. **L'initiative de la DG FISMA, consistant à trouver des moyens de faciliter la réalisation des sûretés, permettra de traiter la question des *non performing loans*. La proposition de la DG JUSTICE de la Commission européenne doit être comprise comme un moyen de permettre le développement des marchés obligataires en Europe.**
- c. **La Commission européenne a renoncé à modifier les procédures collectives en optant pour une procédure dite de « pre insolvency » ; pour ensuite introduire des dispositions relatives à l'éviction des actionnaires et des créanciers** – alors même que ces évictions ne peuvent être envisageables qu'à la condition que la société soit insolvable et qu'elle soit réalisée dans le cadre d'un forum totalement transparent, sous le contrôle du juge. Cette schizophrénie explique les critiques du Ministère de la Justice Allemand attaché au respect des droits des investisseurs. **La Commission européenne a ainsi commis la même erreur que la France ces dernières années, qui a cru régler le problème des difficultés des entreprises en misant uniquement sur la prévention, dans un cadre de confidentialité absolue. La Commission européenne doit s'attaquer plus frontalement à la question des procédures collectives, dont les contours peuvent grandement influencer (de manière positive, ou négative) la dynamique de négociation amiable**. L'objectif est d'éviter que les entreprises mettent trop de temps à se désendetter en sortie de négociation.



#### 4. Recommandations

La France doit continuer à envisager une réforme significative de son droit des faillites ce qui nécessite de :

- **Modifier la procédure de sauvegarde afin d'assurer le respect de l'ordre d'absorption des pertes et faciliter les plans de cession d'entreprises en faveur du meilleur offrant**, le tout dans un cadre totalement transparent, condition indispensable aux respects des droits des investisseurs susceptibles de se retrouver évincés
- **Supprimer la procédure de redressement judiciaire ainsi que les procédures de sauvegarde annexes** (sauvegarde financière accélérée, sauvegarde accélérée) **pour améliorer la lisibilité du droit français du point de vue des investisseurs** et éviter que la direction de la société débitrice procède à des arbitrages entre telle ou telle procédure, conduisant à une modification des droits des investisseurs de manière totalement imprévisible.
- **Améliorer l'efficacité de la procédure collective en réduisant le privilège accordé aux salariés**, et reconnaître que la protection des salariés passe davantage par un système de protection sociale amélioré. Le droit des faillites doit être cantonné à son seul rôle : la coordination des créanciers afin de préserver la valeur d'entreprise dans un objectif d'apurement du passif et, par voie de conséquence, de préservation des activités viables
- **Abroger la règle de la confidentialité absolue en procédure de conciliation** (pour laisser les parties imposer une confidentialité relative) **afin d'améliorer la liquidité du marché secondaire et permettre aux établissements bancaires de pouvoir plus rapidement financer de nouveaux projets.**

La France doit se fixer comme objectif à atteindre :

- **La réduction du taux de rechute à cinq ans des entreprises émergeant d'une procédure collective en plan de continuation / de sauvegarde** (le taux de rechute entre 50% et 85% selon le type de procédure doit être ramené à 20%)
- **La réduction du nombre de liquidations judiciaires à un nombre au moins similaire à celui de l'Allemagne**, en supprimant pour cela les incitations pour les très petites entreprises à recourir à la procédure collective alors même qu'elles n'ont qu'un ou deux créanciers (en particulier les règles du droit du travail), de manière à **favoriser la liquidation amiable et réduire l'encombrement des tribunaux**
- **Favoriser la concurrence de plateformes privées permettant de manière plus transparente pour les investisseurs à la fois de réaliser les actifs de sociétés non viables dans de meilleures conditions et de restructurer le passif des entreprises viables** dans un cadre protecteur du droit des investisseurs.

La France doit procéder à un audit complet du devenir des entreprises en mandat ad hoc / conciliation, en particulier des entreprises ayant utilisé ces procédures dans les trois dernières années.

La France doit continuer à être **moteur dans la construction de l'Union des marchés de capitaux** qui est indispensable pour maintenir la compétitivité de l'Europe face aux Etats-Unis et à la Chine.

