Critique du projet d'ordonnance relatif au droit des sûretés

Plaidoyer en faveur d'une réconciliation du droit des sûretés et du droit des entreprises en difficulté

Présentation pour France Stratégie

Sophie VERMEILLE
Avocat – chercheur en Law & Economics
Droit & Croissance / *Rules for Growth*

9 mars 2021

DROIT ET CROISSANCE
FAIRE DU DROIT UN VECTEUR DE CROISSANCE

Projet d'ordonnance relatif au droit des sûretés

❖ Enjeux du droit des sûretés

- Le droit des sûretés doit avant tout permettre de **faciliter l'accès au crédit** des entreprises fragiles : les grandes entreprises en bonne santé ne donnent jamais de sûretés réelles en échange d'un accès au crédit

- Le **processus de mise en œuvre** des sûretés réelles doit être **bien organisé et prévisible** afin que l'entreprise et ses parties prenantes aient une idée claire de leurs droits ; sinon, les créanciers **adaptent leur comportement en amont et peuvent décider de ne pas prêter**

- Le droit des sûretés doit **s'articuler clairement avec le droit des entreprises en difficulté** et ces deux branches du droit ne peuvent être envisagées indépendamment : l'enjeu l'essentiel est de savoir **à quoi les créanciers ont droit lorsque l'entreprise est confrontée à des difficultés financières** et fait donc l'objet d'une procédure collective

- L'intérêt principal qu'un créancier tire d'une sûreté réelle est son opposabilité aux **autres créanciers qui ne bénéficient pas de sûretés** et aux **actionnaires**, non au débiteur viable → le droit des sûretés doit permettre l'articulation des droits des créanciers **plutôt que le dépeçage du débiteur encore viable**

Projet d'ordonnance relatif au droit des sûretés

❖ **Effets pervers du droit français : concepts**

- **Effet redistributif** trop important du droit des entreprises en difficulté du fait de la focalisation sur la préservation de l'emploi à court terme et à tout prix

➢ Les droits des titulaires de sûretés sont affectés par la procédure collective (du fait par ex. de l'étalement forcé sur dix ans avec possibilité d'un paiement à hauteur de 65% en dernière année) (i) alors qu'ils devraient être **traités économiquement comme s'ils avaient le pouvoir de saisir l'actif sous-jacent** et (ii) alors-même que les droits des actionnaires et les droits créanciers chirographaires peuvent être non impactés: **inversion de l'ordre d'absorption des pertes → adaptation du comportement des créanciers qui retirent plus rapidement leur soutien aux sociétés fragiles**

- **Création d'un grand nombre de niches par le législateur pour contrecarrer ce problème et faciliter l'accès au crédit** : Possibilité ouverte aux créanciers d'**échapper à la discipline collective** de la procédure dans de nombreuses circonstances grâce aux sûretés « spéciales » → on choisit de permettre aux créanciers de **dépecer les entreprises viables en échappant à la procédure collective**

Projet d'ordonnance relatif au droit des sûretés

❖ **Effets pervers du droit français : concepts**

- **Multiplicité des sûretés** qui accroissent le **coût du financement sécurisé en particulier pour les PME ayant des filiales dans plusieurs Etats Membres**

- **Octroi d'un nombre disproportionné de sûretés pour contrebalancer ces effets pervers** qui limite par la suite considérablement la capacité de refinancement du débiteur: « *French banks respond to a creditor-unfriendly code by requiring more collateral than lenders elsewhere, and by relying on particular collateral forms that minimize the statutory dilution of their claims in bankruptcy* » (*Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany and the UK*, Davydenko et Al., 2006)

Projet d'ordonnance relatif au droit des sûretés

❖ **Effets pervers du droit français : illustrations**

- **Renouveau du gage de stocks avec entiercement** : sûreté permettant au créancier de tenir le débiteur en otage en l'empêchant d'utiliser son stock à un moment où cette utilisation est critique pour la relance de son activité opérationnelle

- **Crédit-bail** : location d'actifs avec option d'achat à un prix symbolique = en substance un prêt avec une sûreté sur l'actif financé : favorise indûment les créanciers finançant les actifs au détriment de ceux finançant les autres investissements (ex. : financements « *corporate* » de salariés qualifiés) en permettant au bailleur d'exiger le paiement des loyers (et d'assécher ce faisant la trésorerie de l'entreprise) en période d'observation

Projet d'ordonnance relatif au droit des sûretés

❖ **Effets pervers du droit français : statistiques**

- Taux médian de recouvrement de leurs créances par les banques auprès des PME : 92% au Royaume-Uni, 67% en Allemagne, 56% en France (S.A. Davydenko et J. Franks., *Do bankruptcy codes matter? A study of defaults in France, Germany, and the U.K.', Journal of Finance*, 2008).

- Pistes de réflexion pour évaluer la sous-performance du droit des sûretés

  - Recours plus important aux cautionnements en France ? → contentieux plus important (à l'origine d'autres modifications en cours du Code civil)
  - Développement particulièrement important de l'industrie du crédit-bail en France ?
  - Proportion du financement des PMEs par le crédit fournisseur particulièrement important en France ?

Projet d'ordonnance relatif au droit des sûretés

❖ **Appréciation du projet d'ordonnance**

- Distinction entre les sûretés à « paiement préférentiel » neutralisées par la procédure collective et les sûretés à « paiement exclusif » qui échappent à la procédure collective

➢ **Le projet de la Chancellerie entérine les erreurs passées, dans le prolongement de la réforme de 2006** (projet d'**art. 2323 C. civ.** : « *La sûreté réelle est l'affectation d'un bien ou d'un ensemble de biens, présents ou futurs, au paiement préférentiel ou exclusif du créancier* »)

➢ Alors que dans le cadre des discussions en cours sur la transposition de la directive européenne, le **bureau du droit des entreprises** en difficulté de la Chancellerie refuse d'adopter des solutions favorables aux droits des créanciers titulaires de sûretés, le **bureau du droit des sûretés** accroît l'importance des « niches » en permettant aux bénéficiaires de sûretés exclusives d'être traités avant les bénéficiaires de sûretés préférentielles en liquidation

Projet d'ordonnance relatif au droit des sûretés

❖ **Perspectives d'évolution du droit français**

- Importance de permettre l'adoption de **sûretés globales** portant sur l'ensemble de l'actif du débiteur, plutôt que sur des éléments d'actif spécifiques, afin de permettre de classer les créanciers en fonction de leur appétence au risque plutôt que des actifs sous-jacents à leur créance

- Possibilité d'asseoir le quantum et la priorité d'une créance sur la valeur d'un actif sans déposséder le débiteur

- Importance d'adopter une **approche fonctionnelle** du droit des sûretés par laquelle les créanciers sont soumis à la discipline collective du fait de leur participation à une opération de financement sécurisée, **peu important la terminologie employée pour qualifier leur sûreté** (crédit-bail, fiducie avec droit de rétention fictif...)

Contact

Sophie VERMEILLE
Fondatrice
Droit & Croissance
Rules for Growth
+ 33 (0) 6 73 04 89 90

svermeille@droitetcroissance.fr
www.droitetcroissance.fr
http://fr.linkedin.com/in/sophievermeille