Il faut améliorer la place des créanciers dans les restructurations d'entreprises

Sylvain Paillotin, *associé du cabinet Sekri Valentin Zerrouk*

Une entreprise en difficulté est au centre de multiples intérêts entre lesquels le droit doit arbitrer : dirigeants, actionnaires, salariés, créanciers, pouvoirs publics...

Depuis 1985, cet arbitrage favorise plutôt les débiteurs en ce qu'il leur permet d'obtenir un gel temporaire du paiement de leurs créances et de les rééchelonner sur une durée maximale de 10 ans. Pour ce faire, les droits des créanciers sont pour l'essentiel neutralisés, y compris les sûretés dont ils ont pu se doter, à l'exception notable des sûretés-propriété.

Outre les considérations sociales, l'objectif essentiel du législateur consiste à pousser le débiteur à anticiper le plus possible l'usage des procédures de traitement des difficultés, en lui assurant qu'il pourra en tirer avantage grâce aux leviers de négociation avec les créanciers que lui offre la loi. L'anticipation du traitement des difficultés est en effet unanimement reconnue comme le facteur majeur de succès des retournements.

Même après de récentes évolutions (ordonnance de 2014 notamment), la capacité d'action des créanciers demeure extrêmement limitée : ils ne peuvent pas être à l'initiative d'une procédure de sauvegarde, ils ont un accès limité à l'information en cours de procédure, ce qui les empêche de faire des propositions de plan concurrentes à celle du débiteur, ils sont représentés de façon inadéquate aux audiences et n'ont que peu de voies de recours. Le rôle des créanciers dans le traitement des difficultés des entreprises devrait pourtant être appelé à se développer dans les années à venir. De spectateur, le créancier pourrait devenir un véritable acteur de la procédure.

La directive européenne du 20 juin 2019 visant à créer des cadres préventifs de restructuration entend clairement améliorer la place faite aux créanciers dans les contextes de restructuration. Elle prévoit par exemple la possibilité pour les Etats membres de permettre aux créanciers d'être à l'initiative de l'ouverture de la procédure préventive (article 4§8). Discrète, cette disposition constitue à elle seule un potentiel changement de paradigme fondamental. La directive s'attache aussi à répartir le pouvoir décisionnel entre les créanciers selon leurs intérêts économiques objectifs, donnant plus de pouvoir aux créanciers ayant le plus intérêt à arbitrer entre la continuation de l'activité ou sa cessation.

MAX DAHAN

« PERMETTRE AUX CRÉANCIERS D'ÊTRE À L'INITIATIVE DE L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE PRÉVENTIVE CONSTITUE UN POTENTIEL CHANGEMENT DE PARADIGME »

La loi Pacte du 22 mai 2019 a prévu la transposition de cette directive dans un délai de deux ans, ainsi qu'une réforme du droit des sûretés devant notamment le simplifier et le rendre plus prévisible pour les créanciers.

Dans ces réformes à venir, la question de la place que devront tenir les créanciers dans le traitement des difficultés des entreprises sera donc centrale. Pour y répondre, le législateur devra prendre en compte le contexte socio-économique autant que juridique dans lequel ces réformes ont vocation à s'inscrire.

Il est intéressant de remarquer qu'au niveau européen, ces réformes font partie d'un dispositif normatif plus global devant permettre de lutter contre l'accumulation de prêts « non productifs » (*« non-performing loans »*), qui pèsent dangereusement sur le bilan des banques. Pour le régulateur européen, solutionner ce problème passe par le développement d'un marché secondaire de la dette des entreprises en difficulté, afin que ce marché constitue un débouché pour ces dettes fragilisant les banques.

Améliorer la place des créanciers dans les restructurations d'entreprises en difficulté et rendre plus lisibles les effets de leurs sûretés doit permettre aux dettes d'entreprises de circuler plus facilement, les acheteurs pouvant mieux anticiper les issues possibles. Le développement d'un tel marché pourrait receler des bénéfices insoupçonnés pour les débiteurs eux-mêmes. L'acheteur d'une dette « sous-performante » cumule en effet à la fois (i) un intérêt à voir se poursuivre l'activité de son débiteur, sous peine de perdre son investissement, et (ii) des marges de manœuvre lui permettant de soulager le débiteur : ayant acheté la dette avec une décote, il peut consentir une réduction de dette tout en maintenant une rentabilité. Les créanciers institutionnels pourront même contribuer à l'anticipation des restructurations pour autant qu'ils soient incités par leurs régulateurs à céder leurs créances sous-performantes le plus rapidement possible.

On peut dès lors imaginer des procédures de prévention et même de traitement des difficultés qui s'inscriraient enfin dans un rapport structurellement gagnant-gagnant entre créanciers et débiteurs. Le législateur n'a plus qu'à saisir l'occasion qui lui est offerte. ■