



FOCUS

Restructuring: la directive insolvabilité s'appliquera au 1^{er} octobre

PAR CORALIE BACH

Attendue de longue date, la transposition de la directive en droit français modifie l'équilibre entre débiteurs et créanciers.

Longuement attendue, l'ordonnance qui transpose, en droit français, la directive européenne « Restructuration et insolvabilité » a été publiée le 15 septembre dernier. L'objectif du régulateur européen était double : développer un cadre de restructuration préventive et entreprendre une harmonisation des pratiques entre les membres. Si la transposition n'engendre pas de révolution, la France étant déjà dotée de procédures préventives, contrairement à la majorité de ses voisins, elle apporte néanmoins quelques nouveautés.

La première d'entre elles porte sur la création des classes de créanciers, en lieu et place des comités. Leur constitution, laissée à la main de l'administrateur judiciaire, vise à rassembler « une communauté d'intérêt économique suffisante ». Deux types de créanciers devront minima être distingués : les créanciers privilégiés et les chirographaires. Au sein de ces deux catégories, l'administrateur judiciaire a la possibilité de former des sous-classes, même si, aux dires de plusieurs professionnels, les critères à employer en pratique demeurent flous.

Ce système de classes de créanciers s'applique à la sauvegarde accélérée (qui fusionne avec la sauvegarde financière accélérée), ainsi qu'à toutes les procédures collectives pour les entreprises d'une certaine taille. Ces seuils, qui doivent être confirmés par les décrets d'application, devraient correspondre à ceux des tribunaux de commerce spécialisés, à savoir les entreprises de plus de 40 M€ de chiffre d'affaires et celles de plus de 20 M€ de chiffre d'affaires employant au moins 250 salariés.

L'INSTAURATION DU « CROSS-CLASS CRAM-DOWN »

Une troisième classe pourra venir s'ajouter afin de rassembler les « détenteurs de capital » : « Elle recouvre évidemment les actionnaires mais aussi les titulaires d'obligations convertibles ou d'Océane par exemple », a précisé Antoine Diesbecq, avocat associé chez Racine lors d'un événement organisé par le cabinet. « Il s'agit d'une véritable innovation dans le droit français, celui-ci étant globalement plutôt favorable aux actionnaires, relève Noam Ankri, associé au sein du cabinet Ashurst. Ces derniers pourront plus facilement se voir imposer un plan, voire être évincés de l'entreprise, par exemple par le biais d'une conversion de dette en capital. »

Car l'autre changement majeur apporté par la transposition de la directive est l'application forcée inter-



classée ou « cross-class cram-down » : « Même si le système français fonctionnait assez bien, il comportait quelques illogismes, en accordant, dans certains cas, un droit de veto aux créanciers juniors. La transposition remet plus de logique financière en permettant d'imposer plus facilement un plan aux juniors ou aux créanciers en dehors de la monnaie, explique Noam Ankri. En pratique, je ne pense pas que l'application forcée inter-classée sera employée fréquemment, mais cet outil pourra être brandi comme une menace afin de pousser les récalcitrants vers la négociation. »

Le sujet de la valorisation de l'entreprise, tout comme celle des créances et de leurs garanties, devrait être central puisque cela servira à la création des classes et au contenu du plan, un créancier ne pouvant se faire imposer un traitement moins favorable que celui qu'il aurait eu en liquidation. « Il y aura probablement beaucoup de discussions, voire de contentieux, sur la bonne valorisation de l'entreprise afin de déterminer quel créancier est dans la monnaie et quel autre est en dehors », relève Noam Ankri. Des contentieux qui, s'ils se multiplient, pourraient faire perdre un temps précieux aux procédures. Les flous laissés par le texte font également craindre des difficultés. « Le système de classes fait prévaloir un principe de réalité pour les créanciers : sont-ils oui ou non dans la monnaie ? C'est sans doute un gage d'efficacité, sous réserve qu'on ne se perde pas dans des débats juridiques sur les nouvelles notions introduites par l'ordonnance », note de son côté Laurent Jourdan, associé chez Racine.

Mais au-delà d'une visée d'efficacité juridique, la transposition veut répondre à une ambition plus politique : celle de l'attractivité de l'Hexagone. « Il était important de rééquilibrer le rapport débiteurs/créanciers afin que les investisseurs étrangers aient confiance dans nos procédures de restructuration et ainsi renforcer l'attractivité de la place de Paris », rappelle Christophe Basse, président du Conseil national des administrateurs judiciaires et des mandataires judiciaires. ■

À NOTER

La réforme consacre le privilège de post-money accordé aux créanciers apportant de l'argent durant la procédure ou l'exécution du plan.