

RESTRUCTURING

Feu les comités, vive les classes de créanciers !

Dans moins de deux ans, les comités des créanciers formés dans les procédures de sauvegarde et de redressement judiciaire auront laissé place aux classes de créanciers. La directive européenne dite «Restructuration et insolvabilité» publiée le 26 juin 2019 prévoit en effet la transposition par les Etats membres de règles d'adoption des plans de restructuration inspirées du Chapter 11 américain et plus indirectement du droit allemand. Bref aperçu.



Par Mylène Boché-Robinet, Associée, Drai Forget Boché Dobelle

De nouvelles règles d'adoption des plans

L'un des principaux volets de la directive tend à la mise en place par les Etats membres de «cadres de restructuration préventive». Les lignes directrices fixées par le législateur européen, avec une suspension des poursuites et l'application de règles de majorité pour le vote des plans, se rapprochent davantage de notre modèle de sauvegarde que des procédures amiables de prévention-mandat ad hoc et conciliation. La réforme à l'œuvre devrait donc impacter principalement la procédure de sauvegarde (avec en principe ses variantes que sont la SFA et la SA), mais également le redressement judiciaire pour «une mise en cohérence», selon les termes de la loi Pacte prévoyant la transposition de la directive par voie d'ordonnance. Mais l'exécutif français n'écarte encore aucune piste et il n'est pas impossible qu'une nouvelle procédure de restructuration préventive répondant en tout point aux impératifs européens voie le jour, ou bien encore qu'une transposition «distributive» soit effectuée en modifiant également la procédure de conciliation. Quelle que soit l'architecture retenue, l'adoption des plans devra suivre un nouveau modèle, avec notamment la répartition des créanciers en classes distinctes.

La formation des classes de créanciers

A ce jour, dans les dossiers les plus importants, les créanciers sont répartis dans deux comités : le comité des principaux fournisseurs et le comité des établissements de crédits et assimilés. Le cas échéant, les obligataires réunis en assemblée unique forment, de fait, un troisième comité. Après la réforme, la répartition des créanciers se fera en fonction non plus de la qualité des créanciers mais de la nature de leur créance dans des «classes distinctes représentatives d'une communauté d'intérêt suffisante». Cette répartition incarne une nouvelle manière de prendre en compte les différences de rangs, de droits, d'intérêts des créanciers et les règles de subordination. Jusqu'à présent, cette prise en compte se faisait essentiellement

dans les propositions de règlement et à travers la fixation des règles de vote.

Quelles classes de créanciers devront être formées ? La directive prévoit uniquement une répartition obligatoire minimale en deux classes distinctes pour les créanciers garantis et non garantis. Elle laisse aussi la possibilité aux Etats membres de créer une classe de «travailleurs». Sera-t-il opportun que le Code de commerce fixe une liste prédéterminée de classes ou faudra-t-il laisser une certaine souplesse au rédacteur du plan, au cas par cas ? A titre d'exemple, en Allemagne, il est prévu, outre la classe des créanciers garantis et celle des créanciers chirographaires, des classes spécifiques pour les créanciers de rang inférieur (subordonnés) ainsi que pour les détenteurs de capital (dits «super-subordonnés»). Est-ce que les créanciers publics (administrations fiscales, sociales) formeront également des classes distinctes ? Quid également de la place de l'actionnaire ? Formera-t-il une classe spécifique, comme en Allemagne, au titre de ses apports en compte-courant mais également de ses apports en capital, qui, comme certains le rappellent, constituent une créance sur le boni de liquidation ?

La constitution des classes pourra faire l'objet de véritables stratégies et il serait très utile que le législateur mette en place un mécanisme de validation judiciaire en amont du vote des créanciers, avec si besoin constitution d'un «fonds de réserve», à l'instar du régime allemand.

La directive laisse aussi la possibilité aux Etats membres d'exclure les PME du dispositif de formation des classes. Actuellement, l'adoption des plans par les comités est déjà réservée aux plus grands dossiers de restructuration. La grande majorité des plans (en nombre) est adoptée par la procédure de consultation individuelle. Il est donc possible que le gouvernement opte pour une application réservée des classes de créanciers, mais la question se pose de savoir si les seuils actuels pourront être conservés. En outre, le gouvernement a d'ores et

déjà indiqué dans sa consultation publique qu'en cas de dispense d'organisation des classes, «les créanciers votent en une seule classe».

Les règles de vote et de validation des plans

Quelles seront les règles de majorité au sein de chaque classe ? Notre règle de majorité actuelle (majorité des deux tiers du montant des créances détenues par les membres ayant exprimé un vote) pourrait rester inchangée à l'issue de la réforme. En effet, la directive prévoit une majorité obligatoire en montant des créances (au maximum 75 %), avec la possibilité d'adjoindre une majorité en nombre de créanciers (avec un maximum de 50 %).

Quid si la majorité est atteinte dans chaque classe de créanciers ? Est-ce que le plan sera considéré comme directement applicable ou devra-t-il faire l'objet d'une validation judiciaire et si oui, à quelles conditions ? Actuellement, lorsque le projet de plan est adopté à la majorité dans chacun des comités (et dans l'assemblée des obligataires le cas échéant), le tribunal doit, pour valider le plan, s'assurer que les intérêts de tous les créanciers sont suffisamment protégés, et notamment ceux des créanciers minoritaires. Selon la directive, la validation du plan par une autorité judiciaire ne devra s'imposer que dans certains cas, et notamment (i) lorsque les intérêts ou créances des parties dissidentes sont affectés, (ii) en cas de nouveaux financements et (iii) en cas de réduction de la masse salariale de plus de 25 %.

En outre, la directive fournit aux autorités un «petit guide» de règles de validation du plan. Parmi elles figure le fameux «best interest test» ou «critère du meilleur intérêt des créanciers». Selon le considérant 52, «satisfaire au critère du meilleur intérêt des créanciers devrait signifier qu'aucun créancier dissident ne se trouve dans une situation moins favorable du fait du plan de restructuration que celle qu'il connaîtrait soit dans le cas d'une liquidation, que cette dernière se fasse par distribution des actifs ou par cession de l'entreprise en activité, soit dans le cas de la meilleure solution alternative si le plan de restructuration ne devait pas être validé».

L'application forcée interclasse

Que se passe-t-il lorsque la majorité n'a pas été atteinte dans une ou plusieurs classes de créan-

ciers ? La directive prévoit la possibilité, avec l'intervention du tribunal, d'imposer le plan aux classes dissidentes : c'est le fameux «cross class cram down» ou application forcée interclasse (simplement désigné «cram down» en droit américain). Dans ce cas, un certain nombre de «tests» ou de critères devront être respectés, dont les lignes générales sont fixées par la directive.

Parmi ces critères figurait, dans le projet initial de directive, la règle de la priorité absolue («absolute priority rule» ou «APR»), selon laquelle une classe dissidente doit être intégralement désintéressée lorsqu'une classe de rang inférieur a droit à un paiement ou conserve un intéressement dans le cadre du plan (à la façon, schématiquement, d'une fontaine de champagne). Mais à la suite des négocia-

tions entre Etats membres, l'APR a été écartée (pour ne devenir qu'une alternative facultative) au profit d'une règle plus souple, dite de priorité relative («relative priority rule» ou «RPR»), qui prévoit qu'une classe dissidente doit être traitée de façon plus favorable que toute classe de rang inférieure (et au moins aussi favorable que toute autre classe de même rang). Ce changement a suscité (et suscite

La directive prévoit la possibilité, avec l'intervention du tribunal, d'imposer le plan aux classes dissidentes : c'est le fameux «cross class cram down» ou application forcée interclasse.

encore) de très vifs débats dans l'Union européenne, certains praticiens craignant de possibles dérives dans le traitement des créanciers.

Que se passera-t-il en cas d'échec d'adoption du plan ? En droit positif, la consultation individuelle des créanciers est reprise, avec la possibilité pour le tribunal d'imposer des délais aux créanciers récalcitrants (sur une période maximale de 10 ans). C'est le fameux «plan imposé» qui a fait couler beaucoup d'encre, notamment pour l'affaire «Cœur Défense». La directive reste muette à cet égard et la question du maintien du plan imposé reste ouverte.

De nombreuses questions sont en suspens et le travail du législateur français pour la transposition de la directive sera considérable. Il sera sans doute opportun de comprendre comment les pays étrangers appliquent les règles relatives aux classes, comme par exemple l'Allemagne, l'Italie et l'Espagne, mais également les Etats-Unis ou encore l'Argentine et Singapour. Ainsi, l'harmonisation voulue par la Commission européenne dépassera peut-être les frontières de l'Europe. ■