

Revue des sociétés

Revue des sociétés 2011 p. 7

La loi de sauvegarde revisitée par la loi n° 2010-1249 dite de « régulation bancaire et financière » en date du 22 octobre 2010

Bernard Grelon, Agrégé des Facultés de droit, Professeur à l'Université de Paris Dauphine

L'essentiel

Les articles 57 et 58 de la loi « de régulation bancaire et financière » du 22 octobre 2010 créent une nouvelle procédure, la « sauvegarde financière accélérée » et modifient plusieurs dispositions d'ordre financier du droit de la sauvegarde et du redressement judiciaire.

La sauvegarde financière accélérée, principale innovation, doit permettre aux entreprises de taille importante et à la majorité de leurs créanciers financiers (établissements de crédit et assimilés, obligataires) de mettre en oeuvre une procédure rapide d'adoption d'un plan de sauvegarde, après que celui-ci ait été négocié dans le cadre d'une procédure de conciliation.

1. Sorte de Pénélope, au charme légèrement éculé, cent fois sur son métier, le législateur remet son ouvrage. Le droit des procédures collectives réformé en 2005, puis en 2008 se trouve à nouveau amendé et complété, en attendant la réforme « d'envergure » à venir que nous promettent ou espèrent certains 📅(1).

Le 22 octobre 2010, en effet, a été adoptée la loi n° 2010-1249 dite de « régulation bancaire et financière ». Cette loi comporte dans ses articles 57 et 58 deux séries de dispositions modifiant la loi de sauvegarde dans ses aspects financiers. L'article 57 crée, sous le nom de « *sauvegarde financière accélérée* », un nouveau chapitre, le chapitre VIII qui s'insère dans le titre II du livre VI du code de commerce et qui comprend les articles 628-1 à 628-7 nouveaux du code de commerce.

L'article 58 modifie divers articles relatifs au traitement des créanciers dans la procédure de sauvegarde et de redressement judiciaire. Certaines de ces modifications affecteront la nouvelle sauvegarde financière accélérée.

2. Les dispositions nouvelles s'appliqueront aux procédures ouvertes à compter du premier jour du cinquième mois suivant la publication de la loi (art. 57-II et art. 58-II).

3. Ces nouvelles dispositions trouvent leur origine dans le projet soumis en plein été, le 27 juillet 2010, à consultation sur le site du ministère de la justice, qui déjà envisageait la création d'une « sauvegarde financière expresse » et la modification de diverses dispositions d'ordre financier de la loi de 2005. A l'initiative de deux sénateurs, les sénateurs J.-J. Hyest et Ph. Marini, les dispositions de ce projet, remaniées ont été reprises, avec l'accord du gouvernement, dans un amendement destiné à être intégré dans le projet de loi de régulation bancaire et financière, en cours de discussion devant le Sénat. Cet amendement a été intégré sous les articles 12 *quinquies* et 12 *sexies* du projet de loi soumis à la discussion du Sénat 📅(2).

C'est ainsi que « la sauvegarde financière expresse » a été renommée « la sauvegarde financière accélérée ».

Au cours des débats les articles 12 *quinquies* et 12 *sexies* du projet de loi sont devenus les articles 57 et 58 de la loi du 22 octobre 2010.

4. Ce projet a été adopté par le Sénat puis par l'Assemblée nationale, en seconde lecture.

La discussion inexistante devant l'assemblée ⁽³⁾ n'a pas donné lieu devant le Sénat à de grands débats, même si Madame le ministre de l'économie et des finances s'est félicitée de l'amélioration du projet par les auteurs de l'amendement agissant en étroite coopération avec les services du ministère de l'économie, des finances et de l'emploi.

Les critiques des parlementaires de l'opposition ⁽⁴⁾, axées essentiellement sur la méthode législative employée, ont assez curieusement regretté que l'emprunt fait au droit américain ⁽⁵⁾ n'ait pas été plus important.

5. La sauvegarde financière accélérée s'inspire effectivement directement, la doctrine en témoigne, de la pratique développée aux États-Unis du *prepackaged restructuring plan* ou *prepack*. Outre Atlantique, le mécanisme consiste, pour la société débitrice, à négocier un accord avec ses principaux créanciers financiers (banques, fonds d'investissements) préalablement à toute ouverture de la procédure collective (connue sous le nom de procédure de *Chapter 11*). Ces négociations s'achèvent par un vote sur le projet de plan de restructuration et ce n'est qu'une fois le plan approuvé par la majorité requise des créanciers que le débiteur se place sous la protection de la procédure du droit des faillites. Une des originalités de la procédure américaine tient en ce que le tribunal de la faillite, appelé à statuer sur le plan pré-négocié, peut donner effet au vote des créanciers qui s'est tenu antérieurement à l'ouverture de la procédure. Un nouveau vote des créanciers n'étant pas requis, la durée de la procédure collective se trouve sensiblement réduite.

6. En France, des pratiques comparables ont été mises en oeuvre. Deux procédures importantes, les procédures de sauvegarde ⁽⁶⁾ *Thomson* et ⁽⁷⁾ *Autodistribution* accompagnées ou précédées de savantes analyses doctrinales ⁽⁸⁾ avaient montré que le droit français permettait de mettre en place, dans de très brefs délais, sous la dénomination de « *pre-pack* » à la française, ou de « *prepackaged plans* » ou encore de plans « apprêtés » des procédures de sauvegarde négociées préalablement dans le cadre de mandats *ad hoc* ou de procédures de conciliation au cours desquelles s'élaboraient ce que l'on pourrait appeler, si l'on veut éviter le recours à l'anglicisme mal traduit, des plans « pré négociés ».

La nécessité d'une loi nouvelle instituant une nouvelle procédure n'apparaissait donc pas avec évidence, en dépit de l'appel à la réforme lancé par certains ⁽⁹⁾.

7. Toutefois, plutôt que de voir dans les procédures ⁽¹⁰⁾ *Thomson* et ⁽¹¹⁾ *Autodistribution* une démonstration de la souplesse du droit français et la preuve de la capacité d'adaptation des tribunaux, le législateur a préféré y voir les bancs d'essai d'une réforme à venir. Fidèle à ce qui, sans pouvoir prétendre au terme de méthode, relève sans doute de la pulsion ⁽¹²⁾, le législateur, oubliant sur ce point l'exemple américain, dont il est parfois si désireux de s'inspirer, a estimé que le droit français comportait trop d'obstacles pour permettre le développement, manifestement souhaité, de cette pratique. Et plutôt que de modifier sensiblement le droit commun de la sauvegarde, il a jugé nécessaire de créer une procédure spécifique.

Il est vrai que l'on pouvait émettre quelques doutes ⁽¹³⁾ sur la légalité des procédures mises en oeuvre dans le cadre des « *prepackaged plans* ». Il était possible de se demander si le recours à la sauvegarde ne constituait pas un détournement de la procédure de conciliation permettant, de fait, d'écarter l'exigence de l'accord de tous les créanciers appelés à participer à la négociation dans le cadre de la procédure de prévention. Inciter les créanciers à négocier dans le cadre consensuel, discret et informel de la conciliation pour ensuite profiter de cette situation en forçant la main des créanciers récalcitrants par le recours à une procédure collective menée à grande vitesse pouvait sans doute susciter quelques interrogations ⁽¹⁴⁾.

Aucune de celles-ci n'avait pourtant arrêté la doctrine dominante ⁽¹⁵⁾ ou les tribunaux ⁽¹⁶⁾ qui ont validé sans difficulté la technique du *prepackaged plan*. De même, le législateur ⁽¹⁷⁾, largement approuvé par la doctrine, a vu dans cette pratique plus une opportunité qu'un souci, l'efficacité espérée suffisant à faire taire, voire à exclure toute réserve ⁽¹⁸⁾. C'est que, « les créanciers isolés qui ne veulent pas participer à l'oeuvre de

réconciliation » (19) sont ceux que l'opinion commune qualifie de fonds « vautours » et qu'il est devenu habituel de dénoncer comme responsables de nos maux financiers. Toute mesure qui semble de nature à faire taire leurs exigences, quitte à limiter leurs droits, semble moralement justifiée (20).

8. Mais, derrière ce discours moral l'enjeu est tout aussi financier. Il s'agit d'éviter « la destruction de valeurs économiques pérennes » (21) dans l'intérêt de ceux qui seront les actionnaires de l'entreprise restructurée.

Au souci de l'intérêt de l'entreprise et de l'emploi - introduit par la loi du 25 janvier 1985 - se substitue celui de la valeur d'entreprise. Derrière ce changement de vocabulaire se cache un changement de méthode. Il ne s'agit plus de faciliter, voire d'imposer, la poursuite - malgré des difficultés de trésorerie - du maintien de l'activité économique mais d'éviter que la procédure ne compromette la valeur de marché de l'entreprise afin que les investisseurs - créanciers financiers (établissements de crédit et assimilés, prêteurs divers) et nouveaux types de repreneurs (fonds de retournement) - optimisent au mieux leurs créances dans le cadre d'une conversion immédiate ou future de leurs créances, en capital.

9. L'évolution des objectifs du droit des procédures collectives affecte sensiblement certaines notions cardinales. Il a été souligné ainsi, que la loi nouvelle constituait une « agression sauvage » au principe de l'égalité des créanciers (22). En vérité, l'offensive n'est pas nouvelle. La loi du 26 juillet 2005, en traitant de manière distincte et séparée les fournisseurs, les établissements de crédits, les obligataires, les créanciers publics et enfin les autres catégories de créanciers, rendait nécessaire des traitements différenciés et donc inégalitaires de chacune de ces catégories (23), ce dont avait pris acte l'ordonnance du 18 décembre 2008 (24).

La loi du 22 octobre 2010 ne fait que renforcer encore cette tendance. L'égalité juridique des créanciers, à savoir le traitement égal, sauf leur accord individuel, de créanciers dans des situations juridiques identiques disparaît, au profit d'un nouveau système dont on mesure mal encore la forme définitive (25). Car l'évolution est sans doute loin d'être achevée, ce qui renforce le sentiment d'émiettement que donnent les différents ajouts législatifs. Il n'est, d'ailleurs, pas certain que le législateur, soumis aux réclamations d'intérêts de plus en plus particuliers, soit en mesure de construire une cohérence législative.

D'où ce sentiment qu'à défaut de véritable perspective institutionnelle la loi s'en remet au contrat, l'intérêt général aux intérêts particuliers, l'utilité publique au marché.

10. Dans ses deux dispositifs - articles 57 et 58 - création d'une sauvegarde financière accélérée et réforme financière de la sauvegarde de droit commun, la loi nouvelle témoigne de ces difficultés et incertitudes.

I. La sauvegarde financière accélérée (article 57)

11. Des trois termes, sauvegarde financière accélérée, le troisième a souvent été mis en exergue par le législateur pour justifier la réforme. Mais, en réalité, les deux premiers sont sans doute les plus importants. La procédure créée par la loi du 22 octobre 2010 est un avatar de la procédure de sauvegarde dont le caractère se trouve tempéré, voire altéré par son périmètre financier et par le souci de célérité qui la guide.


A. Une sauvegarde altérée

12. Dénommée procédure de sauvegarde, la sauvegarde financière accélérée emprunte à cette procédure mais elle présente un double caractère. Elle complète et prolonge une conciliation qui, tout en étant hors de la procédure nouvellement instituée, la conditionne et en constitue un préalable essentiel. Mais, en même temps, elle introduit un élément de discontinuité en substituant à un processus essentiellement conventionnel une procédure au caractère judiciaire affirmé.

Ainsi, la procédure de sauvegarde financière présente un caractère hybride : aboutissement

d'une négociation entre le débiteur et les créanciers financiers, elle est aussi - par la mise en oeuvre de la loi de la majorité - une procédure d'exclusion de ceux qui refusent de participer - soit pour tenter d'arracher des avantages injustifiés, soit parce que trop minoritaires pour pouvoir imposer la prise en compte de leurs intérêts - à la solution que la majorité des créanciers a négociée avec le débiteur.


13. Cette hybridation de la procédure de la sauvegarde, pour répondre aux exigences de rapidité et d'efficacité souhaitées par le législateur, se traduit dans les critères d'ouverture de la procédure nouvellement créée, par rapport au droit commun de la sauvegarde.

L'article L. 628-1 du code de commerce retient en fait trois séries de critères qui doivent être réunis pour que le débiteur puisse prétendre bénéficier de la procédure de sauvegarde financière. La procédure est réservée aux entreprises ayant préalablement fait l'objet d'une conciliation  (26) et qui, en outre, répondent aux critères d'ouverture des procédures de sauvegarde de droit commun mais à la condition de remplir le critère de taille nécessaire pour donner lieu à la constitution de comités de créanciers.

1. La nécessité d'une procédure de conciliation

14. La conciliation, dans le nouveau dispositif mis en place, permet de s'assurer de l'avancée de la négociation afin de ne donner à la sauvegarde elle-même qu'une fonction conclusive. Condition préalable à l'ouverture de la sauvegarde, elle en détermine le déroulement.


a. Le préalable de la conciliation

15. L'article L. 628-1, alinéa 2, institué par la loi du 22 octobre 2010 réserve l'ouverture d'une « sauvegarde financière accélérée » aux débiteurs engagés dans une procédure de conciliation et qui justifient avoir élaboré un plan avec la majorité des créanciers financiers susceptibles d'être réunis dans les comités et assemblées d'obligataires des articles L. 626-30-2 et L. 626-32 du code de commerce  (27).


Le préalable se décompose en deux temps : l'ouverture d'une procédure de conciliation, d'une part, et la quasi réussite de cette procédure, d'autre part.

i. L'ouverture d'une procédure de conciliation

16. Le texte de l'article L. 628-1 est à cet égard dépourvu de toute ambiguïté. Le débiteur qui sollicite l'ouverture de cette procédure doit être « engagé dans une procédure de conciliation en cours [...] ».

Par voie de conséquence et contrairement au souhait d'une partie de la doctrine, la sauvegarde financière accélérée ne devrait pas pouvoir être ouverte à la suite d'un mandat *ad hoc*. Le passage par la conciliation est indispensable  (28), même s'il peut, le cas échéant, être bref.

Si le passage direct du mandat *ad hoc* à la procédure de sauvegarde simplifiée n'est pas possible, cette exigence n'est pas très contraignante, l'ouverture d'une conciliation à la suite d'un mandat *ad hoc* étant aisée.

17. C'est pourquoi il est possible de s'interroger sur sa justification, la conciliation pouvant dans certains cas n'apparaître que comme une transition purement formelle. Mais, vraisemblablement, le législateur a considéré que l'allègement des modalités de la procédure de sauvegarde financière accélérée rendait nécessaire le recours à la procédure de conciliation, plus organisée que celle du mandat *ad hoc*, et qui prévoit notamment l'information du Parquet et la possibilité de faire établir par un expert un bilan économique et social  (29). La procédure de conciliation constituerait ainsi, mieux que le mandat *ad hoc*, une sorte de « période d'observation » dont la sauvegarde financière accélérée fait l'économie.

18. En revanche, dès lors que la procédure de sauvegarde de droit commun peut être ouverte

à la suite d'un mandat *ad hoc*, rien ne devrait interdire de recourir à ce schéma, le cas échéant, dans des conditions voisines de celles qui ont été mises en oeuvre à l'occasion des procédures *Autodistribution* ou *Thomson*.

Il est, certes, possible de penser que les mandataires de justice et les tribunaux seront réticents à ce recours au droit commun « express » plus complexe et incertain et devenu largement inutile. Mais il paraît difficile d'interpréter la création de la procédure de sauvegarde financière accélérée comme un désaveu de l'utilisation accélérée de la procédure de droit commun.

En outre, ce recours à la procédure de droit commun plutôt qu'à la procédure de sauvegarde financière accélérée pourrait se révéler utile s'il devait être admis que la sauvegarde financière accélérée ne bénéficie pas de l'annexe A du règlement insolvabilité du 29 mai 2000 ⁽³⁰⁾.

Quoi qu'il en soit, une seconde condition préalable doit être remplie pour qu'une sauvegarde financière accélérée puisse être ouverte.

ii. L'élaboration d'un plan prêt à être adopté

19. Les dispositions de l'article L. 628-1, 2^e alinéa, rappellent que la sauvegarde financière accélérée ne peut être mise en oeuvre que si la procédure de conciliation a permis l'élaboration quasi-définitive d'un plan « visant à assurer la pérennité de l'entreprise » et recueillant l'approbation d'une large majorité des créanciers financiers.

Le respect de cette condition suppose donc que la négociation entre les différentes parties intéressées se soit déroulée avant l'ouverture de la sauvegarde.

20. Là est l'avantage majeur du mécanisme institué. La procédure de conciliation permet de réunir tous les acteurs financiers de l'entreprise dont la dette doit être restructurée et ce, dans la plus grande discrétion et la plus grande souplesse.

Les parties - fonds d'investissement, dirigeants, banques, repreneurs potentiels ⁽³¹⁾ - peuvent, à l'abri du public et de la pression éventuelle de l'autorité publique, faire valoir leurs prétentions, jouer des rapports de force sans craindre trop directement la perturbation, dans leurs relations, des contraintes imposées par la procédure collective.

Dans cette négociation - où les intérêts dépendent non seulement des situations juridiques mais aussi des stratégies économiques de chacun ⁽³²⁾, un impératif s'impose à tous les acteurs : agir le plus rapidement et le plus discrètement possible pour préserver la valeur de l'entreprise, non seulement pour en garantir la pérennité mais surtout pour permettre aux montages financiers impliqués dans la restructuration et se traduisant essentiellement par une transformation d'une partie de la dette en capital, de profiter dans les meilleures conditions de cette titrisation.


Cette négociation complexe joue pour une bonne part sur la valeur estimée de l'entreprise et sur l'anticipation de sa valeur future. Elle se déroule dans un cadre discret et informel, sans véritable contrôle judiciaire ⁽³³⁾.

C'est le résultat de cette négociation informelle, lors de son achèvement, qui constituera le socle sur lequel se bâtira la procédure de sauvegarde.


21. La sauvegarde financière accélérée trouve, en effet, sa place uniquement dans les hypothèses où un plan est élaboré et l'accord unanime des créanciers ne peut être atteint (dans l'hypothèse inverse, la procédure de sauvegarde financière accélérée est alors inutile) mais où une très grande majorité des créanciers intéressés y sont favorables.

Le processus d'élaboration et de négociation du plan, qui constitue le « coeur » de la procédure de sauvegarde, échappe donc, ici, pratiquement à la « procédure collective ». Il se déroule entièrement en amont, dans le cadre d'un processus discret et informel. Alors que,

fondamentalement, les procédures collectives sont traditionnellement conçues pour permettre l'élaboration de solutions que la négociation informelle n'a pas permis de réaliser, ici, au contraire, la négociation doit avoir abouti à un plan réaliste que la sauvegarde financière accélérée a pour raison d'être non d'élaborer mais seulement de valider.


22. Cet aboutissement d'un plan acceptable est attesté par le conciliateur dont le rapport, qu'il doit établir et présenter au tribunal, conditionne l'ouverture de la procédure de sauvegarde financière accélérée. Le tribunal, en effet, avant d'ouvrir la sauvegarde, doit ainsi statuer, après avoir entendu un rapport du conciliateur qui expose le déroulement de la procédure et d'adoption du plan par les créanciers concernés  (34). Ce rapport a d'abord pour objet de permettre au tribunal de s'assurer que les conditions de la négociation ont permis de réunir tous les créanciers indispensables à l'adoption d'une solution pérenne. Il a, ensuite et surtout, pour objet de vérifier qu'à défaut d'unanimité des créanciers concernés par le plan et dont la participation est indispensable à sa mise en oeuvre, une majorité suffisante a donné son accord permettant une adoption du plan dans le cadre d'une procédure de sauvegarde.




23. Le souci du législateur est donc essentiellement de s'assurer que l'échec de la conciliation tient exclusivement au refus de créanciers minoritaires d'accepter les restructurations de leurs créances qui leur sont demandées.

L'objectif est alors d'avoir la possibilité de passer outre aux blocages susceptibles de survenir ou plus généralement de donner à un conciliateur un moyen de pression efficace  (35), dans une négociation avec des créanciers désireux d'obtenir des concessions jugées disproportionnées par le débiteur et les autres créanciers.


La sauvegarde financière n'a pas d'autre objet que d'imposer ce que la conciliation ne permet que de convenir. Mais elle n'en est que le prolongement.

b. La conciliation prolongée : la procédure de sauvegarde

24. Les règles de compétence de droit commun permettent normalement de maintenir un lien entre les deux procédures, le tribunal compétent est celui dont le président a ouvert la procédure de conciliation  (36).


En outre, la loi a entendu régler la situation particulière d'une délocalisation de la procédure, de manière à ce que la continuité procédurale entre les deux phases soit maintenue. Ainsi, l'article L. 628-7 du code de commerce  (37) dispose que, dans les cas particuliers de désignation d'une juridiction pour connaître d'une procédure de conciliation visés par l'article L. 662-2 du code de commerce  (38), la juridiction désignée pour connaître d'une procédure de conciliation  (39) voit sa compétence territoriale prorogée au profit de la même juridiction pour connaître de la procédure de sauvegarde accélérée qui lui fait suite.

La procédure de sauvegarde financière doit se dérouler sous le contrôle de la juridiction dont le président a ouvert la procédure de conciliation et désigné le conciliateur. Cette continuité procédurale doit permettre d'éviter des pertes d'information et en faciliter des prises de décisions rapides.

25. Une idée voisine préside à la disposition de l'article L. 628-3 du code de commerce selon laquelle le conciliateur ayant la qualité d'administrateur judiciaire doit, sauf décision contraire spécialement motivée, être désigné comme administrateur judiciaire  (40). L'identité des personnes assurant les deux fonctions successives permet d'éviter perte de temps et perte d'information.


Là encore, la sauvegarde financière n'est que la poursuite par la même personne, à travers deux organes aux fonctions voisines, de la procédure de conciliation.

2. Les conditions propres à la sauvegarde

26. La procédure de sauvegarde financière accélérée est soumise par principe  (41) « aux règles applicables à la procédure de sauvegarde sous réserve des dispositions du présent chapitre [*chapitre VIII*] ».

27. Cette référence à la procédure de sauvegarde, dont la sauvegarde financière accélérée est présentée comme une variété particulière, peut conduire à considérer que les dispositions du règlement communautaire du 29 mai 2000 sur l'insolvabilité devraient s'appliquer sans difficulté à cette nouvelle procédure. La solution est, pourtant, sans doute moins évidente qu'il n'y paraît. Si la sauvegarde financière accélérée est bien insérée dans un titre du code de commerce, consacré à la sauvegarde, elle n'en constitue pas moins une procédure spécifique, soumise à des critères spécifiques et dotée d'un régime sensiblement différent de celui de la sauvegarde de droit commun. De plus, les critères de fond requis pour relever des procédures d'insolvabilité semblent encore moins réunis dans la procédure de sauvegarde financière accélérée que dans la sauvegarde de droit commun. Ainsi et en l'attente d'une éventuelle inscription de la procédure de sauvegarde financière, en tant que telle, sur la liste de l'annexe A du règlement insolvabilité, un doute sur l'applicabilité de ce règlement à cette procédure nouvelle subsiste.


28. Au plan du droit interne, si les critères d'ouverture de la procédure de sauvegarde de droit commun doivent être en principe réunis, ils n'en subissent pas moins quelques infléchissements sensibles.

29. En premier lieu, le créancier doit justifier du respect des conditions de l'article L. 620-1 du code de commerce. Le débiteur concerné  (42) doit à ce titre « sans être en cessation des paiements, [*justifier*] de difficultés qu'il n'est pas en mesure de surmonter [...] ».

Il en résulte que le débiteur en conciliation, qui se trouve en cessation des paiements depuis moins de 45 jours, ne peut bénéficier de la procédure de sauvegarde.

30. De même, les difficultés qui l'affectent doivent être plus nettement caractérisées que lors de l'ouverture de la conciliation. Dans le cadre de la conciliation, il suffit que le débiteur doive faire face à des difficultés prévisibles, alors que l'ouverture de la sauvegarde financière, comme celle de toute sauvegarde, suppose que le débiteur démontre qu'il n'est pas en mesure de surmonter les difficultés avérées qu'il rencontre.

Mais, il sera sans doute possible de considérer assez facilement que le refus de certains créanciers minoritaires d'accepter le plan de conciliation caractérise ces difficultés non auto-surmontables. Cette possibilité autorise à penser que les critères d'ouverture de la procédure de sauvegarde financière accélérée se différencieront, au moins pour partie, des critères de droit commun.

Pour ouvrir des procédures de droit commun, les juridictions saisies  (43) ont montré leur réticence à admettre qu'une entreprise et son actionnaire utilisent la sauvegarde pour paralyser le jeu de contrats financiers permettant à des créanciers de prendre le contrôle de l'entreprise et d'évincer l'actionnaire au cas où les « covenants » des contrats de crédit ne sont pas respectés et ce, dès lors que l'entreprise elle-même ne connaît dans son activité aucune difficulté particulière.

Or, c'est bien ce type d'enjeu, essentiellement financier, opposant détenteurs de capital et détenteurs de dette, qui est au centre des procédures de prévention.

Dès lors, le passage par la conciliation et par l'élaboration d'un plan majoritairement approuvé devrait suffire à permettre l'ouverture d'une sauvegarde financière accélérée alors même qu'une procédure de sauvegarde de droit commun serait vraisemblablement jugée injustifiée.

3. L'exigence d'une taille minimale

31. En dernier lieu, le débiteur doit répondre aux conditions de l'alinéa 1^{er} de l'article L. 626-29 du code de commerce, c'est-à-dire satisfaire aux critères de taille requis pour la

constitution obligatoire de comités de créanciers. Ainsi, la sauvegarde financière accélérée est réservée aux entreprises ayant plus de 150 salariés, ou un chiffre d'affaires supérieur à 20 millions d'euros, ce qui limite fortement son utilisation.

Dans cette nouvelle procédure, la référence à la taille de l'entreprise change de signification par rapport aux procédures de sauvegarde de droit commun. Le seuil ainsi énoncé n'affecte plus simplement le régime de la procédure de sauvegarde, mais il devient un critère d'ouverture de la procédure elle-même.

32. Le critère de taille renforce ainsi l'inégalité entre débiteurs. Celle-ci existait déjà dans la loi du 26 janvier 2005 puisque seules certaines entreprises bénéficiaient des procédures avec comités. Cette inégalité est aujourd'hui accrue puisqu'il ne s'agit plus simplement de prévoir des modalités spécifiques en fonction de la taille mais d'offrir aux entreprises de taille importante une procédure *ad hoc*, sans même que facultativement cette procédure nouvelle puisse leur être étendue.

Ce changement de rôle explique aussi que les dispositions de l'article L. 628-1 ne renvoient pas aux dispositions de l'alinéa 2, autorisant la constitution facultative des comités. Il ne s'agit plus d'appliquer à une procédure ouverte une modalité particulière de la procédure mais de sélectionner les entreprises sur des critères financiers.

33. Cette exigence rappelle les solutions qu'avait inaugurées l'ordonnance du 23 septembre 1967 avec la suspension provisoire des poursuites, mais avec une problématique transformée.

Car, derrière ce nouveau critère, deux motivations possibles se profilent. On ne peut exclure que, retrouvant les préoccupations de l'ordonnance de 1967, le législateur ait voulu réserver cette nouvelle procédure aux entreprises d'importance significatives pour l'économie nationale ou régionale. Mais plus encore, ce critère de taille a pour raison d'être d'adapter notre législation aux modes de financement utilisés. Le critère de taille exigé vise plus la situation financière de l'entreprise et la structure de sa dette que son influence économique.

Ce n'est pas le souci de l'intérêt général (serait-il régional comme dans l'ordonnance de 1967) qui justifie la discrimination opérée mais, bien au contraire, l'intérêt particulier des acteurs financiers.

La sauvegarde financière accélérée est réservée aux entreprises qui ont recours à des procédés de financement sophistiqués et elle n'est pas destinée aux PME. Elle n'a vocation à s'appliquer que dans des hypothèses limitées et notamment à des entreprises utilisant des montages financiers complexes⁽⁴⁴⁾ et dont la structure d'endettement (« tranches » de dettes de rangs différents, émissions de titres obligataires) rend difficile l'accord de la totalité des créanciers financiers et la finalisation d'une restructuration purement consensuelle.

B. Une procédure financière

34. Le législateur a délibérément choisi de réserver le domaine de la sauvegarde financière accélérée aux situations spécifiques où seule la structure financière de l'entreprise est en cause. Cette nouvelle procédure est un instrument de gestion de la dette financière, non un instrument de traitement global des difficultés de l'entreprise.

En témoigne le cantonnement de la procédure aux créanciers financiers, à l'exclusion de tous les autres créanciers et partenaires de l'entreprise⁽⁴⁵⁾.


Aux termes de l'article L. 628-1, alinéa 3⁽⁴⁶⁾, en effet, la procédure n'a d'effet qu'à l'égard des créanciers ayant la qualité d'établissements de crédit au sens des articles L. 626-30 et L. 626-32. Seuls ceux-ci sont concernés et la procédure n'affecte pas les tiers autres que le débiteur et les créanciers financiers.

1. Les créanciers soumis à la procédure


35. Les créanciers ayant la qualité d'établissements de crédit au sens (large) de l'article L. 626-30 et, s'il y a lieu, ceux ayant la qualité d'obligataires au sens de l'article L. 626-32, se trouvent soumis à la procédure. En pratique, les créanciers visés par l'article L. 628-1, alinéa 3, sont ceux avec qui le débiteur a négocié le plan au stade de la conciliation. C'est essentiellement avec eux que se dénouera la négociation après ouverture de la sauvegarde financière accélérée.



Mais alors que, dans la procédure de conciliation, l'identification des créanciers avec qui la négociation est engagée est laissée à l'appréciation du débiteur et du conciliateur, dans la procédure nouvelle, la loi détermine de manière limitative les créanciers qui pourront se voir imposer mais qui, aussi, d'une certaine manière, bénéficieront de la procédure.


Plusieurs conséquences en résultent : obligation de déclaration des créances, suspension des poursuites et réunion des comités.

Sur ces deux derniers points, la loi nouvelle déroge aux règles de droit commun, sans apporter pourtant les bouleversements souhaités par certains  (47).

a. La déclaration de créances

36. Les créanciers financiers (au sens de l'art. L. 628-1, al. 3) sont tenus de déclarer leurs créances, en principe, dans les conditions de droit commun  (48).

Cependant, soucieux de simplicité et sans doute conscients du caractère secondaire de cette obligation dans cette procédure si particulière, l'article L. 628-5 déroge aux modalités de déclaration de créances prévues aux articles L. 622-22 et L. 622-24 du code de commerce, pour les créanciers ayant participé à la conciliation. Pour ceux-ci, c'est-à-dire en pratique pour la très grande majorité des créanciers concernés par le plan, les créances détenues sont réputées déclarées du seul fait de leur inscription sur une liste des créances à la date de l'ouverture de la procédure, établie par le débiteur et certifiée par le commissaire aux comptes ou, à défaut, l'expert-comptable  (49). Cette liste est déposée au greffe du tribunal. Le mandataire judiciaire informe par tout moyen chaque créancier concerné des caractéristiques de ses créances figurant sur la liste, en vue de son actualisation  (50).

Un décret en Conseil d'État est prévu pour préciser les modalités d'application de ce texte  (51).




b. Les comités de créanciers

37. La réunion des comités de créanciers et, le cas échéant, de l'assemblée des obligataires est la raison d'être de la sauvegarde financière accélérée.

C'est par leur intermédiaire que peut être méconnu le principe traditionnel selon lequel - sauf en ce qui concerne les délais de paiement - le régime d'une créance - montant, règles relatives au paiement - ne peut être modifié sans l'accord - au moins tacite - du créancier.

Mais, là encore, le périmètre réduit de la sauvegarde financière accélérée conduit à des adaptations non négligeables.

i. Adaptation des comités à la sauvegarde financière accélérée

38. Du fait de la combinaison de la règle relative aux conditions d'ouverture de la sauvegarde financière accélérée et du périmètre restreint de la procédure à la suite de l'ouverture de la procédure, seuls le comité des établissements de crédit prévu à l'article L. 626-30 et l'assemblée générale des obligataires prévue à l'article L. 626-32 sont mis en place en application de l'article L. 628-4 du code de commerce  (52). C'est au demeurant la constitution de ces comités qui explique et fonde le passage de la conciliation à la sauvegarde, puisque l'objectif essentiel est d'écraser les créanciers minoritaires  (53), généralement les plus subordonnés et dont la créance est susceptible d'être la plus affectée par le plan  (54).

39. Il convient de souligner, à cet égard, que depuis l'adoption de la loi du 26 juillet 2005, l'allégement des critères imposés pour réunir la majorité requise a pour effet direct de faciliter l'obtention de la majorité et donc de faciliter l'écrasement des minoritaires.

Depuis l'ordonnance du 18 décembre 2008 les décisions sont prises à la majorité des deux tiers du montant des créances détenues par les créanciers ayant exprimé un vote, sans qu'il y ait lieu de tenir compte des absents ou des abstentions. La non-participation du créancier ou son indifférence, traitées comme des votes négatifs dans la loi du 26 juillet 2005, sont actuellement considérées comme des votes en faveur du plan. De plus, la règle de la double majorité en nombre et en capital a été abandonnée. Enfin, la modification de l'article L. 626-30-2 par l'article 58 de la loi de régulation bancaire (55), en prévoyant que les créanciers non affectés par le plan ne prenaient pas part au vote, a encore renforcé le mouvement et l'influence des fonds dits de retournement.

De même, s'agissant des obligataires, l'ordonnance de 2008, en instituant une assemblée unique quelle que soit la diversité de la dette obligataire et le nombre de masses d'obligataires et en reprenant les règles de vote applicables aux comités des créanciers (majorité des deux tiers des créances pour lesquelles un vote a été exprimé), renforce le rôle et le poids de la majorité.

Aussi facilitée que soit l'adoption du plan, le déroulement de la procédure impose que la procédure d'adoption du plan soit mise en oeuvre. C'est parce que la conciliation a échoué sur ce point que la sauvegarde est instituée.

40. A l'ouverture de la sauvegarde, nonobstant la vérification de l'existence d'un plan et la vraisemblance de son succès (56), l'adoption du plan n'est pas acquise (57) ; celle-ci suppose le vote des créanciers et des obligataires réunis en comité ou en assemblée.

L'accord manifesté en cours de conciliation par une majorité suffisante de créanciers pour approuver le plan et dont l'existence est vérifiée à la date d'ouverture de la procédure ne vaut pas vote du plan dans la sauvegarde.

41. Cet accord de principe, l'accord dit de *pre-pack*, se manifeste souvent sous la forme d'un engagement de vote de la part des créanciers qui y sont parties (58) : ceux-ci s'engagent à voter en faveur du plan de sauvegarde dans les comités de créanciers ou l'assemblée d'obligataires auxquels ils appartiennent, sous condition que le plan reflète fidèlement l'accord négocié (59).

Mais cet engagement de vote ne dispense pas de la constitution d'un comité de créanciers (ainsi que, le cas échéant, d'une assemblée d'obligataires) et de la mise en oeuvre de la procédure de consultation prévue par les dispositions des articles L. 626-30 et L. 626-32.

42. Le respect effectif de cet engagement par les créanciers signataires, qui constitue pour le débiteur et le repreneur une question essentielle pour assurer la rapidité et l'efficacité du plan, n'est abordé par la loi qu'en creux. En prévoyant le respect des articles L. 626-30 et L. 626-32, le législateur réaffirme les solutions de droit commun, à savoir, d'une part, que le vote en comité de créanciers (et en assemblée d'obligataires) ne peut pas intervenir pendant la période de conciliation, avant l'ouverture de la sauvegarde, et que les comités aient été formellement constitués et, d'autre part, que la signature du *pre-pack* ne peut valoir vote au sein du comité des établissements de crédit et de l'assemblée des obligataires.

De même, en prévoyant qu'à défaut « d'adoption du projet de plan par le comité et, s'il y a lieu, l'assemblée mentionnés à l'article L. 628-4, le tribunal met fin à la procédure », la loi, dérogeant là encore à la règle de principe applicable à la sauvegarde de droit commun (60), a clairement pris le parti d'affirmer que l'accord de *pre-pack* n'est pas susceptible d'exécution forcée et qu'il ne pourra pas être passé outre à son non-respect par les créanciers.

Les perspectives « d'optimisation de la procédure » en ce sens imaginées, de manière souvent

très inventive voire audacieuses par certains praticiens, sont - pour l'instant - condamnées (61).

ii. Absence de réforme des comités et de l'assemblée des obligataires

43. De même, les suggestions inspirées du droit américain (62) proposées par certains et soutenues par l'opposition, au Sénat (63), n'ont pas été retenues en l'état (64). Ces suggestions (65), qui peuvent parfois sembler contradictoires entre elles, consistent essentiellement, d'une part, à remettre en cause la distinction entre comités des établissements de crédit et assemblée d'obligataires (66), sous le prétexte que la « séparation » entre eux semblerait parfois « artificielle », mais en réalité afin de retirer aux obligataires leurs pouvoirs de blocage (67) et, d'autre part, à recommander d'adopter un mécanisme, « consistant à créer des « classes de créanciers » homogènes, en fonction des spécificités de chaque dossier, et à donner au tribunal le pouvoir d'imposer le plan même si certaines de ces classes ont voté contre (notion de « *cram down* »).

En l'état, le « *cram down* » recherché se fait avec le seul comité des établissements de crédit et l'assemblée des obligataires, dans leur composition prévue par le droit commun de la sauvegarde et selon les règles du droit commun de la sauvegarde (68). En sont naturellement exclus les créanciers non financiers.

2. Les créanciers hors procédure : l'exclusion des créanciers non financiers

44. L'ouverture de la procédure n'a d'effet qu'à l'égard des créanciers membres du comité des établissements de crédit et assimilés et, s'il en existe, des obligataires ; qui sont de fait, les plus impliqués dans la procédure de conciliation.

Selon l'article L. 628-1, alinéa 3 :

« L'ouverture de la procédure n'a d'effet qu'à l'égard des créanciers mentionnés à l'article L. 626-30 comme ayant la qualité de membres du comité des établissements de crédit et, s'il y a lieu, de ceux mentionnés à l'article L. 626-32 ».


45. Dans le projet gouvernemental initial de « sauvegarde financière express », la formule employée était moins abstraite. Il était prévu simplement que « les fournisseurs de biens et services sont payés, même pour leurs créances nées antérieurement au jugement d'ouverture, suivant les modalités prévues contractuellement. » La disposition législative finalement retenue a un champ d'application beaucoup plus étendu et s'étend non seulement aux créanciers fournisseurs de biens et services mais à tous les créanciers, ainsi qu'aux co-contractants de l'entreprise.

46. Il a été souligné (69), parfois pour le regretter (70), que les créanciers publics ne sont pas affectés par la procédure de sauvegarde financière accélérée. En réalité, la solution retenue semble parfaitement cohérente avec les objectifs tant du législateur que des promoteurs du « *prepackaged plan* ». La procédure instituée ne s'adresse qu'à des entreprises qui ne connaissent pas de difficultés d'exploitation mais qui ont fait l'objet de montages financiers complexes et pour lesquels le niveau d'endettement ou les contraintes liées à l'endettement (« *covenants* » imposés dont le non-respect rend la dette exigible) deviennent insupportables.

47. De même, les dispositions du chapitre II, relatives à la période d'observation et qui limitent les droits des tiers dans la sauvegarde de droit commun, ne devraient pas s'appliquer. Ainsi, notamment, des articles L. 622, 14 à 16, de même que les articles L. 622-20 à 25 relatifs à la suspension des poursuites ou au dessaisissement, au moins pour les créanciers autres que financiers. Si la procédure n'a pas d'effet à l'égard des tiers (sauf ceux relevant des art. L. 626-30 et L. 626-32) ceux-ci ne doivent pas voir leurs droits et actions paralysés ou suspendus par la procédure (71).

48. Plus délicate est la question de la déclaration de créances dans la mesure où l'article L.

628-5 dispose que : « Les créanciers adressent la déclaration de leurs créances au mandataire judiciaire dans les conditions prévues aux articles L. 622-24 à L. 622-26 » sans apparemment distinguer entre les créanciers.

Il pourrait donc sembler, au vu de la généralité de la formule, que l'obligation de déclaration s'adresse à tous les créanciers, y compris ceux qui ne sont pas affectés par le plan de sauvegarde financière (fournisseurs et créanciers publics notamment). Toutefois, cette interprétation, qui se serait imposée au vu du projet gouvernemental initial, ne serait pas très cohérente au regard du texte de l'article L. 628-1, alinéa 3, finalement adopté. La logique de l'affirmation selon laquelle la procédure de sauvegarde financière n'est pas opposable aux créanciers autres que les « créanciers financiers au sens des articles L. 626-30 et L. 626-32 du code de commerce », devrait conduire à exclure pour ces créanciers toute obligation de déclaration de leurs créances  (72). Dès lors, il conviendrait de lire le texte de l'article L. 628-5, nonobstant l'absence de toute précision concernant les créanciers visés, comme s'appliquant exclusivement à ceux décrits à l'article L. 628-1, alinéa 3, à savoir les « créanciers mentionnés à l'article L. 626-30 comme ayant la qualité de membres du comité des établissements de crédit et, s'il y a lieu, de ceux mentionnés à l'article L. 626-32 ».

Cette analyse, qui ferait produire tous ses effets à la disposition de l'article L. 628-1, serait aussi conforme à la volonté du législateur d'alléger la procédure pour faciliter et accélérer son dénouement.

B. Une sauvegarde accélérée

49. Réduite dans son contenu, la procédure de sauvegarde financière constitue une procédure simplifiée et donc raccourcie, ce dont témoignent les délais fixés par le législateur. Mais la contrepartie de cette accélération se trouve sans doute dans un affaiblissement du contrôle judiciaire - effet miroir de la privatisation (contractualisation) de la procédure collective.

1. Une simplification de la procédure


50. La négociation du plan étant, de fait, achevée à la date d'ouverture de la procédure de sauvegarde, la phase préalable de cette procédure - la période d'observation - perd l'essentiel de son intérêt. Ainsi, plusieurs dispositions de droit commun - non spécifiquement écartées par la loi de sauvegarde financière - ne devraient plus trouver à s'appliquer.

Cette condition préalable rend sans objet une partie importante des dispositions de droit commun de la sauvegarde, qui sans être en contradiction formelle avec les dispositions spécifiques à la sauvegarde accélérée n'a plus de raison d'être puisqu'elles ont pour seule raison d'être la préparation et l'encadrement des conditions d'élaboration du plan de sauvegarde et qu'elles sont en outre incompatibles avec l'exigence de rapidité de la procédure ; ainsi des articles L. 622-6, alinéa 1^{er}, et L. 622-6-1 (établissement d'un inventaire, qui n'est plus au demeurant que facultatif), L. 622-18 (perception des sommes par l'administrateur ou le mandataire judiciaire), L. 622-20 (actions en justice dans l'intérêt collectif des créanciers).

Plus encore, l'ensemble du chapitre III intitulé « De l'élaboration du bilan économique, social et environnemental » (art. L. 623-1 s.) n'a plus de raison d'être puisque ce chapitre a pour objet la préparation d'un plan qui, par définition, existe à la date d'ouverture de la procédure.

Cette simplification de la procédure explique et permet le raccourcissement des délais de manière drastique.

2. Des délais abrégés

51. Selon l'article L. 628-4 du code de commerce, le délai dans lequel doit statuer le comité des établissements de crédit  (73) fixé au 3^e alinéa de l'article L. 626-30-2, qui est normalement de 20 à 30 jours suivant la transmission des propositions du débiteur et qui peut être réduit à 15 jours dans la procédure de sauvegarde de droit commun, peut, dans la sauvegarde financière accélérée, être réduit à 8 jours.

Compte tenu du délai dans lequel le tribunal doit statuer, il est possible de considérer que cette faculté offerte au tribunal s'imposera à lui et que ce délai minimum sera souvent retenu (74).

Cette extrême brièveté s'explique par le fait que le plan, à l'ouverture de la sauvegarde financière accélérée, est bouclé et que cette procédure n'a pas d'autre véritable rôle que de permettre d'organiser la solution majoritaire.

Ce sentiment est conforté par l'article L. 628-6 du code de commerce qui dispose que « le tribunal arrête le plan [...] dans le délai d'un mois à compter du jugement d'ouverture ». Il peut cependant prolonger ce délai d'un mois.

52. La réduction du temps de la procédure de sauvegarde est une préoccupation essentielle qui animait les praticiens du *prepackaged plan* à la française et qui a déterminé le législateur à adopter la création de cette nouvelle procédure. Ce souci de célérité, souligné tant par les praticiens que par les commentateurs (75) et mis en exergue par les auteurs de l'amendement (76) aussi bien que par le gouvernement (77), s'explique par la nécessité de préserver la « valeur de l'entreprise » (78) que l'annonce d'une procédure collective, la suspension des poursuites et des paiements, l'incertitude sur l'issue qui sera trouvée, feraient inmanquablement naître, selon une doctrine constante.

La rapidité de la procédure, associée à l'annonce, dès l'ouverture de procédure, que la solution est déjà acquise et que la sortie de la procédure se fera par un aménagement satisfaisant de la dette et une recapitalisation de l'entreprise seraient, en revanche, de nature à éviter que les fournisseurs, clients et partenaires se détournent de l'entreprise.

53. Le maintien de la valeur de l'entreprise, *leitmotiv* de la réforme (79), est d'abord la revendication des créanciers et notamment des créanciers en position de repreneurs potentiels (80). Pour eux, la mise en oeuvre d'un plan qui implique la transformation d'une part de leurs créances en capital nécessite que la valorisation de l'entreprise ne soit pas compromise ou réduite de manière à ce que la conversion immédiate ou future de leurs créances facilite l'optimisation financière de leurs créances (81).

54. La loi nouvelle, sur ce plan, renforce la sécurité de l'opération de restructuration et réduit très sensiblement les délais de décisions du tribunal, mais par là même en limite le rôle.

3. Un contrôle allégé

55. L'accélération voulue par le législateur, qui ressort notamment du délai dans lequel le tribunal doit statuer, fait ressortir aussi que, nonobstant le maintien des prérogatives du tribunal, ce contrôle sera beaucoup moins étendu que dans la procédure classique.

D'une part, toute la procédure en amont du plan - bilan économique et social, préparation du plan - n'a plus lieu d'être et en tous les cas échappe, pour l'essentiel, au contrôle des organes de la procédure et au tribunal.

D'autre part, le fait que le plan soit bouclé lorsque intervient la procédure de sauvegarde rendra très difficile sinon impossible la modification du plan dans les très brefs délais imposés par la loi. Le tribunal, qui disposera de fort peu de temps pour analyser un plan souvent très complexe financièrement et juridiquement, n'aura le plus souvent pas d'autre choix que de l'accepter. La procédure *Thomson* a montré que, pour une entreprise importante, le tribunal renonçait assez facilement à exercer ses prérogatives pour éviter de compromettre la solution négociée. C'est ainsi qu'il a pu retenir comme « équitable » une solution qui, concernant les porteurs de TSS, était sans incidence sur la dette de l'entreprise mais permettait aux créanciers moins subordonnés, devenant actionnaires, d'améliorer la rentabilité de leur investissement, les intérêts des porteurs de TSS payables uniquement sur les dividendes futurs ayant pour seul effet de réduire les dividendes des actionnaires (82). On voit bien là, à travers cette décision, ce que signifie la préoccupation de la valeur de l'entreprise. Il ne s'agit

que de la rentabilité future de la prise de contrôle opérée par les créanciers repreneurs.

II. L'amélioration financière de la sauvegarde (article 58)

56. L'article 58 de la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010 introduit plusieurs innovations concernant les aspects financiers du droit commun de la sauvegarde et du redressement judiciaire.

Nonobstant le caractère éclectique des mesures adoptées, il est possible d'y déceler une certaine unité, ne serait-ce que parce qu'elles regroupent exclusivement des mesures d'ordre financier intéressant les créanciers.

Ces mesures apparaissent en première analyse comme des mesures purement techniques d'intérêt pratique certain mais n'emportant pas de bouleversement significatif de l'ensemble législatif. Il en est notamment ainsi des précisions apportées au paiement des créanciers (B).

D'autres mesures nouvelles, les plus importantes, cependant, participent de la remise en cause progressive des traditions sur lesquelles reposait le droit français des procédures collectives. Il en va particulièrement ainsi des dispositions relatives à l'adoption du plan (A).

A. Adoption du plan


57. Deux séries de règles importantes ont été adoptées par la loi du 22 octobre 2010. La première affecte à la fois la nature des solutions pouvant être proposées - conversion des créances en capital - ainsi que le processus de leur approbation par les créanciers. La loi nouvelle, tout en offrant de nouvelles opportunités au débiteur et aux créanciers, précise et modifie les modalités de consultation des créanciers.

La seconde série de règles - relative aux conventions de subordination et leur opposabilité à la procédure collective - tend à encadrer les prérogatives dont jouissent les créanciers et le débiteur dans l'élaboration du plan et donne ainsi au tribunal une orientation qui semblait parfois lui manquer dans l'appréciation de l'équité des solutions pouvant être adoptées.

1. La consultation des créanciers

58. La loi du 22 octobre 2010 consacrant l'inégalité possible de traitement des créanciers, élargit les solutions offertes en matière de restructuration de la dette des entreprises, en en permettant notamment la titrisation. Par ailleurs, prenant acte de ce que certaines créances peuvent ne pas être affectées par le plan, elle écarte l'approbation du plan par ces créanciers.

a. La titrisation des créances

59. Les praticiens des procédures collectives avaient mis en oeuvre, notamment dans l'affaire *Eurotunnel*  (83), des solutions permettant la conversion de tout ou partie de la dette en capital. L'intérêt de cette solution pour les créanciers dépendait évidemment de leur appétence pour la prise de participation en capital et des taux de conversion proposés, le débat alors portant sur la valeur actuelle ou potentielle de l'entreprise qui, seule, permet d'apprécier l'intérêt financier de la solution.

Ce type de solution traduit l'évolution profonde des comportements des acteurs des procédures collectives et le souci que constitue, pour certains d'entre eux, le maintien de la valeur d'entreprise. Il a été consacré, dans les procédures comprenant des comités de créanciers, par l'ordonnance du 18 décembre 2008 qui a expressément prévu tant pour les créances des membres des comités de créanciers (art. L. 626-30-2, 2^e al.) que pour celles des obligataires (art. L. 626-32), que lorsque le débiteur est une société par actions dont tous les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports, des conversions de créances en titres donnant ou pouvant donner accès au capital peuvent être proposées comme modalité du plan.

Cette solution n'intéressait et n'intéresse en pratique que les créances des établissements de

crédit et des obligataires, la conversion des créances des fournisseurs ne constituant pas une solution adaptée. Les fournisseurs, en règle générale, veulent simplement sécuriser les paiements qui leur sont dus. Pour l'entreprise en sauvegarde ou redressement, le souci de la valeur de l'entreprise et du maintien de l'activité passe par le paiement intégral et rapide des fournisseurs. Les plans proposés en tiennent compte et visent rarement à leur imposer des contraintes importantes. Pour ceux-ci, la conversion des créances en capital, ne peut être exclue mais présente donc un intérêt limité.

Au demeurant, même au sein du comité des établissements de crédit, la conversion des créances intéresse assez peu les banques détenant des créances bancaires seniors. En pratique, cette solution est surtout intéressante pour des prêteurs dont l'objectif, compte tenu de leur rang de dette, est de prendre le contrôle ou au moins une participation significative dans l'entreprise afin de bénéficier du gisement supposé de valeur que recèle l'entreprise, après mise en oeuvre du plan (84).

60. En revanche, cette solution n'était pas envisagée pour les créanciers hors comités, soit que ceux-ci ne constituent ni des créanciers bancaires, ni des fournisseurs membres du comité des fournisseurs, ni des obligataires, soit que ces comités n'aient pas été créés, en raison de la taille de l'entreprise.

La loi du 22 octobre 2010 étend justement à ces créanciers la possibilité de leur proposer le paiement de leurs créances en titres donnant accès au capital. Le nouvel article L. 626-5 dispose ainsi que « les propositions pour le règlement des dettes peuvent porter sur des délais, remises et conversions en titres donnant ou pouvant donner accès au capital. ». Cette nouvelle solution semble même couvrir un champ apparemment plus étendu puisqu'elle n'est pas réservée à l'hypothèse où « le débiteur est une société par actions dont tous les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports », mais paraît pouvoir s'appliquer à toutes les sociétés débitrices, quelle que soit leur forme (85). Mais, en vérité, il n'en est rien dès lors que la conversion doit porter sur des titres donnant ou pouvant donner accès au capital, c'est-à-dire des valeurs mobilières qui ne peuvent être émises que par les sociétés par actions.

Alors que dans les hypothèses où ces formes de restructuration de la dette sont décidées par les comités de créanciers ou l'assemblée d'obligataires, pour les créanciers bancaires et les obligataires, le législateur a facilité la prise de décision en permettant à la majorité qualifiée d'imposer la conversion aux minoritaires, les dispositions nouvelles entourent cette conversion des créances en titres de capital d'un nombre important de précautions pour préserver les droits du créancier.

61. L'article L. 626-5 modifié de la loi impose la consultation individuelle des créanciers sur les propositions de conversion des créances en titres donnant ou pouvant donner accès au capital. Le mandataire judiciaire doit impérativement recueillir, individuellement et par écrit, l'accord de chaque créancier. Le défaut de réponse, dans le délai de trente jours à compter de la réception de la lettre du mandataire judiciaire, vaut refus (86).

La règle est donc inversée par rapport à celle applicable aux consultations des créanciers sur les délais et remises.

Il est prévu, en outre, par l'article L. 626-18, alinéa 2 modifié, l'homologation de ces accords de conversion.

Le tribunal doit contrôler, à cette occasion, aux termes d'une formule certes justifiée (87) mais passablement énigmatique, que ces accords ne portent pas atteinte aux intérêts des autres créanciers. Il doit également s'assurer que l'approbation des assemblées mentionnées à l'article L. 626-3, requise en cas de nécessité de modifier le capital, a bien été obtenue, ce qui suppose une réunion préalable des dites assemblées.

A l'opposé de ces précautions, les nouvelles dispositions de la loi du 22 octobre 2010 écartent toute consultation des créanciers dont les créances ne sont pas affectées par le plan.

b. Créanciers non affectés par le plan

62. Le mandataire judiciaire n'est pas tenu de consulter les créanciers pour lesquels le projet de plan ne modifie pas les modalités de paiement ou prévoit un paiement intégral en numéraire dès l'arrêté du plan ou dès l'admission de leurs créances (88).

Il n'est pas certain que pour les créanciers non membres des comités cette solution apporte une modification réelle de la loi. En effet, l'article L. 626-5 disposait que : « Le mandataire judiciaire recueille individuellement ou collectivement l'accord de chaque créancier qui a déclaré sa créance conformément à l'article L. 622-24, sur les délais et remises qui lui sont proposés ». Souvent interprété comme imposant la consultation de tous les créanciers, notamment parce que le principe d'égalité imposait de traiter tous les créanciers de manière identique, un doute pouvait exister lorsque l'abandon progressif du principe d'égalité a conduit les organes de la procédure et les tribunaux à admettre qu'il pouvait, pour certains créanciers, n'être sollicité ni remise ni délais (89). Dans cette dernière situation, le texte de l'article L. 626-5 pouvait déjà être lu comme n'imposant pas la consultation individuelle des créanciers lorsque leurs créances n'étaient affectées ni dans leurs modalités ni dans leur montant ni dans leurs délais de paiement (90).

La loi nouvelle supprime toute incertitude sur ce point. Aux termes du dernier alinéa de l'article L. 626-5 modifié, « Le mandataire judiciaire n'est pas tenu de consulter les créanciers pour lesquels le projet de plan ne modifie pas les modalités de paiement ou prévoit un paiement intégral en numéraire dès l'arrêté du plan ou dès l'admission de leurs créances. »

63. Une solution identique a été retenue pour les comités de créanciers. Aux termes du dernier alinéa de l'article L. 626-30-2, il est prévu que ne prennent pas part au vote, au sein des comités, les créanciers pour lesquels le projet de plan ne prévoit pas de modification des modalités de paiement ou prévoit un paiement intégral en numéraire dès l'arrêté du plan ou dès l'admission de leurs créances (91).

En d'autres termes, bien que membres des comités, ne prennent part au vote que les créanciers pour lesquels le projet de plan prévoit des modifications des modalités de paiement par rapport à celles fixées contractuellement, ainsi que ceux dont le plan exclut le paiement intégral en numéraire dès l'arrêté du plan ou l'admission de la créance.

Cette disposition aurait été inspirée au législateur par l'irritation ressentie par les pouvoirs publics (92) devant l'attitude des porteurs de TSS dans l'affaire *Thomson* (93), ce qui explique sans doute, qu'initialement, lors de la consultation engagée par le gouvernement, cette disposition était intégrée à l'article L. 628-5, propre à la sauvegarde financière express et ne devait pas avoir une portée générale.

La solution, lors de l'élaboration de l'amendement parlementaire, sans être modifiée dans son contenu, a été étendue à toutes les procédures de sauvegarde et de redressement judiciaire comportant des comités de créanciers.

64. En revanche, elle ne s'applique qu'aux comités de créanciers et non aux obligataires. Il importe de souligner, en effet, que la disposition a été ajoutée à l'article L. 626-30-2 pour en constituer le dernier alinéa. Or, cet article traite, dans ses deux premiers alinéas, du plan présenté aux comités de créanciers, puis dans les alinéas suivants du régime du vote au sein des comités de créanciers. Dès lors, le dernier alinéa ajouté par loi du 22 octobre 2010 ne s'applique qu'au régime du vote au sein des comités de créanciers. Par ailleurs, cette disposition n'a pas été reprise à l'article L. 626-32 qui définit le régime du vote au sein de l'assemblée des obligataires (94). Il faut donc en conclure, qu'au sein de cette assemblée, continueront à voter tous les obligataires, même ceux « pour lesquels le projet de plan ne modifie pas les modalités de paiement ou prévoit un paiement intégral en numéraire dès l'arrêté du plan ou dès l'admission de leurs créances. ».

Cette nouvelle disposition appelle deux séries d'observations. La première est d'ordre

conjoncturel, la seconde est de portée plus générale.

65. En premier lieu, curieusement, le texte voté, s'il avait dû être appliqué à des dispositions du plan de redressement évoquées dans l'affaire *Thomson* (suppression du droit à intérêts de certains obligataires, en contrepartie du paiement immédiat d'une somme forfaitaire) n'aurait pas permis de répondre à l'objectif d'éviction recherché, comme il ne devrait pas permettre, à l'avenir, d'empêcher de voter des obligataires auxquels serait imposée une contrainte de même nature ; d'abord parce que cette disposition ne concerne que les comités de créanciers et non l'assemblée des obligataires ⁽⁹⁵⁾, ensuite parce qu'il est douteux que l'on puisse considérer que la suppression du droit à intérêts décidée dans le cadre d'un plan de sauvegarde, comme modalité du plan, contre le paiement d'une somme forfaitaire, n'affecte pas les modalités de paiement de la créance ou constitue un paiement intégral en numéraire, conditions posées par le législateur pour que les créanciers soient exclus du vote.

En effet, une créance comprend, outre le principal, le droit à intérêts et la modification des conditions de paiement des intérêts affecte les modalités de paiement de la créance. Celles-ci sont, en effet, constituées par les conditions que le contrat, le juge ou la loi imposent au paiement de la créance, en ce compris les intérêts que cette créance génère. Or, en prévoyant de substituer au droit à intérêts futurs, une somme forfaitaire, le plan de sauvegarde affecte nécessairement la créance. Elle supprime dès lors nécessairement les modalités de paiement de celle-ci. Il serait pour le moins audacieux de considérer que les créanciers peuvent voter lorsque les délais de paiement sont modifiés et non lorsque le droit au paiement est supprimé.

Par ailleurs, il ne peut être considéré que ce paiement vaut paiement intégral de la créance puisque, justement, la somme forfaitaire convenue ne correspond pas à l'intégralité de la créance. La réduction de la créance en principal ou en intérêts exclut un paiement intégral de celle-ci.

66. En second lieu, au-delà du caractère conjoncturel du texte et de l'incertitude sur sa portée, l'affirmation selon laquelle, au sein des comités, ne votent que les créanciers dont les modalités de paiement sont affectées ou qui ne sont pas payées intégralement à l'arrêt du plan, caractérise un changement progressif de perspective.


L'alinéa 1^{er} de l'article L. 626-30-2 disposait et dispose encore que « Le débiteur, avec le concours de l'administrateur, présente aux comités de créanciers des propositions en vue d'élaborer le projet de plan mentionné à l'article L. 626-2. Tout créancier membre d'un comité peut également soumettre de telles propositions au débiteur et à l'administrateur. ».


Ce texte, dans la perspective de la loi de 2005, manifestait que tous les créanciers réunis dans les comités avaient vocation à discuter, voire à formuler des propositions relatives au projet de plan, y compris dans ses aspects non directement financiers ou n'affectant pas leur situation personnelle. La logique de cette association des créanciers non seulement à la remise en cause de leurs droits mais à l'élaboration du plan de sauvegarde était que tous les créanciers membres des comités et appelés à donner leur avis sur le projet de plan pouvaient voter parce qu'ils devaient prendre parti sur l'ensemble du plan, quel que soit le traitement de leur cas personnel.


La réforme opérée remet en cause cette orientation. Elle tend à ne fonder le droit de participer au vote que sur l'atteinte possible aux intérêts du créancier. Dès lors, la logique de ce système, qui recueille l'approbation d'une partie de la doctrine ⁽⁹⁶⁾, va sans doute dans le sens de ceux qui préconisent une réforme plus profonde consistant à abandonner le système actuel de regroupement des créanciers en vastes catégories aux intérêts divergents, pour constituer autant de comités que de situations contractuelles différentes, notamment au regard de la hiérarchie des créances et de leur subordination les unes par rapport aux autres.


C'est en ce sens aussi que va la disposition constituant dorénavant le deuxième alinéa de l'article L. 626-30-2.


2. La prise en compte des accords de subordination

67. La loi du 22 octobre 2010 a complété  (97) le deuxième alinéa de l'article L. 626-30-2 en disposant que le projet de plan, lors de son élaboration, « prend en compte les accords de subordination entre créanciers conclus avant l'ouverture de la procédure ».

Bien que figurant dans le seul article L. 626-30-2, ce principe s'appliquera normalement à toutes les créances puisque c'est le projet de plan dans son ensemble tel que soumis au comité des créanciers puis après approbation, éventuellement à l'assemblée des obligataires, conformément à l'article L. 626-31 du code de commerce, qui doit respecter cette recommandation  (98).

Adressée à l'intention des auteurs du projet de plan, débiteur, administrateur judiciaire et créanciers réunis au sein des comités, cette disposition nouvelle tend aussi à guider l'appréciation, par le tribunal, du caractère équitable du plan lorsqu'il arrête celui-ci  (99).


La difficulté qui se posait au juge, dans le cadre de la réforme de la loi du 26 juillet 2005 et plus encore dans le cadre des modifications opérées par l'ordonnance du 18 décembre 2008 autorisant le tribunal à arrêter un plan pour lequel les comités avaient adopté des solutions « différenciées », tenait à ce que le législateur avait voulu donner une très grande liberté aux comités de créanciers - présentés comme souverains - et aux assemblées d'obligataires sans fixer de principes ou sans imposer de contraintes  (100). Le tribunal ne disposait donc pas d'un véritable cadre lui permettant d'apprécier jusqu'où pouvait aller ce traitement différencié. Ses seuls guides, ceux de la pérennité de l'entreprise et de l'équité, laissaient à la subjectivité du juge, voire à son arbitraire, une large part.

68. Certains praticiens, estimant que la « restructuration » de la dette doit être fondée exclusivement sur la position économique respective des créanciers afin de respecter les rangs conventionnels de ces créances et de ne pas tromper leurs prévisions économiques, affirmaient que « l'ordre de distribution prévu par le plan [*doit être*] conforme à l'ordre de priorité des paiements existant entre les créanciers et les actionnaires » afin d'être en mesure « de déterminer à l'avance quelle tranche de dette est susceptible de donner lieu à un paiement en actions à l'issue de la restructuration », en fonction de la valeur d'entreprise estimée. Ils considéraient que le droit français, par la liberté qu'il accorde aux comités et assemblées, ne garantissait pas cette exigence  (101).

La réforme opérée va dans le sens de cette revendication, en prévoyant que le rang de subordination convenu entre créanciers est un élément que les auteurs du plan - et donc le tribunal qui l'arrête - doivent prendre en considération. Toutefois, le législateur n'est sans doute pas allé aussi loin que le souhaitait cette doctrine, puisqu'il ne fait de cette prise en compte qu'un élément de la décision en forme de recommandation et non une contrainte impérative.

Cette prudence peut se justifier notamment par le fait que les conventions de subordination n'ont qu'un effet relatif et ne s'imposent qu'à leurs signataires.

Or, la pratique démontre que la cohérence entre ces conventions n'est pas toujours parfaite et que dans certains cas - rédaction imparfaite des contrats, modifications ayant altéré les schémas initiaux - tous les créanciers ne se trouvent pas liés par les mêmes conventions et que l'hésitation est possible sur le rang de certains créanciers.


De plus, il est vraisemblable que le législateur, instruit par l'expérience  (102), a voulu conserver à la disposition des auteurs du plan et du tribunal une marge de manoeuvre leur permettant d'ajuster le traitement des créances en fonction de considérations d'opportunité ou d'équité spécifiques.


Enfin, le législateur a sans doute été conscient que, dans des montages complexes impliquant notamment la conversion des créances en capital, l'appréciation de la satisfaction partielle ou intégrale des droits des créanciers peut être source de débats, en fonction de la valeur attribuée ou reconnue à l'entreprise. Il est difficile d'exclure totalement une catégorie de


créanciers, au motif de leur subordination, lorsque le montage financier proposé aux créanciers de meilleur rang - datations en paiement, conversion de créances en capital ou en titres complexes - dérogeant au droit commun du paiement, exclut le paiement de la créance dans ses termes contractuels et ne permet pas de s'assurer avec certitude de la valeur exacte des droits qui sont attribués auxdits créanciers.


B. Paiements


69. Moins incertaines sont les précisions apportées en matière de paiement des créanciers, dans le cadre de l'exécution du plan.

70. Tranchant une controverse  (103), la loi a décidé, s'agissant de la question des délais supérieurs à la durée du plan, que les délais de paiement imposés ne peuvent excéder la durée du plan. Des délais supérieurs à la durée du plan ne peuvent exister que lorsque le contrat ou les accords négociés avant l'ouverture de la procédure prévoyaient des délais plus longs que ceux retenus par le plan. Dans ce cas, le tribunal ordonne leur maintien (C. com., art. L. 626-18, al. 2 et 3).

Il est toujours prévu que le premier paiement ne peut intervenir au-delà d'un délai d'un an. S'agissant du montant des annuités, désormais, c'est à compter de la troisième année que le montant de chacune des annuités prévues par le plan ne peut être inférieure à 5 % de chacune des créances et non inférieure à 5 % du passif admis), avec la même réserve qu'auparavant à l'égard des exploitations agricoles  (104). Cette règle existait déjà mais la nouvelle rédaction lève toute ambiguïté sur la question de savoir si le montant de 5 % doit s'appliquer à compter de la deuxième ou de la troisième et si ce montant doit être calculé créance par créance ou par rapport à l'ensemble du passif admis.

Est envisagé aussi le cas de créances à terme dont l'échéance normale interviendra au cours du plan, le dispositif retenu étant fondé sur un compromis entre respect des stipulations antérieures au jugement d'ouverture et respect des délais uniformes de paiement imposés aux autres créanciers : « Lorsque le principal d'une créance reste à échoir en totalité au jour du premier paiement, son remboursement commence à la date de l'annuité prévue par le plan qui suit l'échéance stipulée par les parties avant l'ouverture de la procédure. À cette date, le principal est payé à concurrence du montant qui aurait été perçu par le créancier s'il avait été soumis depuis le début du plan aux délais uniformes de paiement imposés par le tribunal aux autres créanciers. Le montant versé au titre des annuités suivantes est déterminé conformément aux délais uniformes de paiement imposés aux autres créanciers. Si aucun créancier n'a été soumis à des délais uniformes de paiement, le montant versé au titre des annuités suivantes correspond à des fractions annuelles égales du montant du principal restant dû »  (105).

71. Pour alléger la procédure et améliorer le traitement des créances, il est encore prévu le règlement immédiat des créances non contestées ; lorsque le mandataire judiciaire a proposé l'admission d'une créance et que le juge-commissaire n'a été saisi d'aucune contestation sur tout ou partie de cette créance, les versements y afférents sont effectués à titre provisionnel dès que la décision arrêtant le plan est devenue définitive, à condition toutefois que cette décision le prévoit  (106).

72. Lorsque la bonne exécution du plan le requiert, au regard de la nature particulière des paiements à effectuer, le tribunal peut, par décision spécialement motivée et après avis du ministère public, autoriser le commissaire à l'exécution du plan, sous sa responsabilité, à régler les créanciers par l'intermédiaire d'un établissement de crédit spécialement organisé pour effectuer des paiements de masse en numéraire ou en valeurs mobilières  (107).

73. L'article L. 626-31, alinéa 2, du code de commerce, modifié, prévoit expressément que « par dérogation aux dispositions de l'article L. 626-26, une modification substantielle dans les objectifs ou les moyens du plan arrêté par le tribunal en application du premier alinéa ne peut intervenir que selon les modalités prévues par la présente section ». Autrement dit, la demande de modification substantielle d'un plan voté en comités suppose de les réunir à

nouveau pour leur soumettre les prétentions du débiteur 📄(108).

La solution dont on discutait l'application, en présence de comités de créanciers, compte tenu des termes de l'article L. 626-26, est cohérente au regard de la règle du parallélisme des formes.

74. La précision apportée par la loi de 2010 renforce, en tous les cas, la tendance législative de remettre dans les procédures de sauvegarde ou de redressement, la restructuration de la dette financière de l'entreprise entre les mains du débiteur et de ses créanciers chargés d'élaborer le plan de sauvegarde ou de redressement. La contractualisation de la procédure collective se poursuit progressivement, réduisant par là même le rôle du tribunal.

75. Cette privatisation de la procédure collective, particulièrement affichée dans la sauvegarde financière accélérée, est à l'oeuvre aussi dans les procédures de droit commun. Elle atteste d'un changement de paradigme et s'inscrit dans les nouvelles préoccupations que reflètent tant la production doctrinale que l'évolution législative : abandon du principe d'égalité, institution de mécanisme « d'écrasement » des créanciers au moyen de la règle majoritaire, substitution de la valeur de l'entreprise au souci de sa pérennité...

Ainsi va l'économie du droit 📄(109) lorsque celle-ci se veut satisfaction des intérêts des détenteurs du pouvoir financier et lorsque l'ordre juridique est soumission au marché du droit et à la concurrence des systèmes normatifs.

Mots clés :

SAUVEGARDE DES ENTREPRISES * Sauvegarde financière accélérée * Régime * Loi du 22 octobre 2010

(1) R. Dammann, G. Podeur, Sauvegarde financière : le « *prepack* » à la française, D. 2010. 2504 📄.

(2) Compte rendu débats parlementaires, Sénat, Séance du lundi 1^{er} oct. 2010.

(3) Compte rendu débats parlementaires, Assemblée nationale, XIII^e législature, Session ordinaire de 2010-2011, Séance unique du lundi 11 oct. 2010.

(4) N. Bricq, « Ainsi, selon les avocats que nous avons entendus sur ce point, plusieurs possibilités existeraient. On pourrait fusionner le comité des établissements de crédit et l'assemblée générale des obligataires en un unique comité des créanciers financiers... On pourrait créer des classes de créanciers dont la composition serait déterminée au cas par cas afin de s'adapter à la réalité des dossiers... On pourrait abaisser la majorité requise au sein du comité des établissements de crédit et de l'assemblée générale des obligataires tout en imposant au tribunal de commerce de vérifier, en s'appuyant éventuellement sur une expertise, que tous les créanciers sont traités équitablement en fonction de leur rang, du moins plus favorablement que les actionnaires, car il s'agit bien de cela ! » (Compte rendu débats parlementaires, Sénat, Séance du lundi 1^{er} oct. 2010).

(5) R. Dammann et G. Podeur, Les enjeux de la réforme des comités des créanciers, JCP E 2009. 2094.


(6) T. com. Nanterre, Ch. except., 30 nov. 2009, D. 2009. 2929, obs. A. Lienhard 📄.

(7) R. Courtier, N. Laurent, Analyse de l'opération « Autodistribution » : Premier « *pre-pack* » à la française, Cah. dr. entr. n° 5, sept. 2009, dossier 27.

(8) V. F.-X. Lucas, Le plan de sauvegarde apprêté ou le *prepackaged plan* à la française, Cah. dr. entr. 2009-5. 35 ; V. également G. Couturier, Les créanciers et la sauvegarde financière de l'entreprise en difficulté, Bull. Joly 2010. 683 ; A. Besse et N. Morelli, Le *prepackaged plan*

à la française : pour une saine utilisation de la procédure de sauvegarde, JCP E 2009. 1628 ; sur cette affaire et ses enseignements, V. égal. R. Courtier et N. Laurent, Analyse de l'opération Autodistribution : premier « *pre-pack* » à la française, Cah. dr. entr. sept.-oct. 2009. 26.

(9) A cet égard, on peut s'interroger sur la pertinence qu'il pouvait y avoir à demander au législateur « d'oser » la réforme (T. Montéran, Pour améliorer le droit des entreprises en difficulté, osons la réforme, Gaz. Pal. 24 janv. 2008, n° spéc. Procédures collectives, p. 3). S'il y a bien une audace dont le législateur fait preuve, c'est de celle-là.

(10) T. com. Nanterre, Ch. except., 30 nov. 2009, D. 2009. 2929, obs. A. Lienhard .




(11) R. Courtier, N. Laurent, Analyse de l'opération « Autodistribution » : Premier « *pre-pack* » à la française, Cah. dr. entr. n° 5, sept. 2009, dossier 27.

(12) Méconnaissant la fonction consolidante du droit, les Etats contemporains ne voient dans la loi qu'un instrument de modernisation et de transformation sociale, technique de management qui tient lieu d'action gouvernementale ou de dynamisme politique. Ainsi, jour après jour, le législateur méconnaît tous les discours convenus sur la nécessaire simplification du droit.

(13) F.-X. Lucas, Le plan de sauvegarde apprêté ou le *prepackaged plan* à la française, Cah. dr. entr. n° 5, sept. 2009, dossier 28.

(14) G. Teboul, La dépossession des actionnaires comme mode de traitement des difficultés d'une entreprise, JCP E n° 50, 10 déc. 2009, 2171.

(15) A. Besse, N. Morelli, art. préc. ; F.-X. Lucas, Le plan de sauvegarde apprêté ou le *prepackaged plan* à la française, Cah. dr. entr. n° 5, sept. 2009, dossier 28 ; le lecteur admirera à cet égard l'art de la rhétorique de cet auteur qui écarte la difficulté qu'il constate en la caricaturant à travers le combat permanent des anciens et des modernes et en substituant à la discussion logique et rationnelle le seul argument d'autorité ; ainsi après avoir constaté que « La réaction première du juriste prudent peut être de se dire que le procédé promet trop pour pouvoir tenir et qu'il est difficile d'imaginer qu'un débiteur puisse gagner sur les deux tableaux et profiter de tous les avantages que peut lui procurer une procédure collective sans pour autant en subir les inconvénients » l'auteur ironise sur « les vertueux » qui pourraient « s'émouvoir d'une telle perspective » car, lui-même, faisant partie de « ceux qui apprécient les mérites des procédures collectives à l'aune de leur efficacité », considère - mais sans vraiment expliquer son affirmation péremptoire - que « le procédé relève plus de l'habileté que de la fraude » et s'émerveille en définitive de ce qui lui semble constituer la découverte de « la pierre philosophale recherchée depuis toujours, l'alliage parfait de l'efficacité et de l'absence de brutalité ». Comment, dès lors, oser douter, lorsque le plomb se transforme en or ? Mais, en deçà du discours et à s'en tenir aux mots, le propos de l'auteur est remarquable par ce qu'il dévoile, peut être à son insu. Ce retour de l'alchimie comme forme de la vérité donne à penser sur l'état de la « science juridique ». Le droit est plus de l'ordre de la magie que de la science ; la doctrine post moderne retrouve ici, sous une forme préconsciente, ce que savaient parfaitement les auteurs médiévaux (V. P. Legendre, *L'amour du censeur*, Seuil).

(16) T. com. Evry, 6 avr. 2009 ; R. Courtier, N. Laurent, Analyse de l'opération « Autodistribution » : Premier « *pre-pack* » à la française, Cah. dr. entr. n° 5, sept. 2009, dossier 27 ; T. com. Nanterre, Ch. except., 30 nov. 2009, D. 2009. 2929, obs. A. Lienhard  ; T. com. Nanterre, 17 févr. 2010, Rev. sociétés 2010. 244, note B. Grelon  ; Versailles, 13^e Ch., 18 nov. 2010, RG n° 10/01433, D. 2010. 2767, obs. A. Lienhard .

(17) J.-J. Hyst, Compte rendu des débats, Sénat, journée du 1^{er} sept. 2010 : « Cette procédure permettra de résoudre les problèmes spécifiques, dans l'intérêt à la fois des créanciers et, bien sûr, de l'activité économique de l'entreprise. » ; M^{me} Ch. Lagarde : « Cette oeuvre créatrice de grande qualité juridique à laquelle vous vous êtes livrés permettra,

comme vous l'avez souligné, monsieur le rapporteur général, d'éviter la perte d'un certain nombre d'emplois et, surtout, la destruction de valeurs économiques pérennes, menacées simplement par l'attitude de quelques créanciers isolés dans la sphère financière qui ne veulent pas participer à un travail de réconciliation ».


(18) R. Dammann, D. 2010. 2504, préc. ; Journ. sociétés, n° spécial, nov. 2010, Dossier Le capital retournement, et particulièrement T. Montéran et M. Mieulle, De la pratique du plan de sauvegarde prénégocié à la procédure de sauvegarde financière accélérée. M. Menjuq, adoption de la sauvegarde financière accélérée : consécration du *prepack* en droit français, Rev. proc. coll. nov. 2010, n° 6.

(19) Ch. Lagarde lors des débats devant le Sénat, 1^{er} oct. 2010.

(20) J. Arthuis, Compte rendu des débats, Sénat, journée du 1^{er} sept. 2010 : « Il s'agit d'un amendement très important. / Nous avons vu émerger des opérations de LBO parfaitement scandaleuses, et nous aurions aimé qu'il y eût, dans un certain nombre de cas, moins de conflits d'intérêts entre les banques et les monteurs d'opérations ». La procédure *Belvédère* (M. J. Cougard, Les principaux créanciers de Belvédère saisissent la justice polonaise, Les Echos, 17 avr. 2009) avait fait ressortir comment la méfiance envers les pratiques de ces fonds pouvait être exploitée avec un certain succès par des débiteurs habiles à faire oublier les reproches susceptibles de leur être adressés. Ainsi l'AGEFI du 3 sept. 2009 faisait déclarer à un « proche » du dossier : « Ces soi-disant créanciers obligataires, en réalité quelques *hedge funds* basés dans des paradis fiscaux, tentent de déstabiliser le groupe en se faisant passer pour un comité représentatif. Or, ce comité n'est pas reconnu juridiquement et n'a pas apporté la preuve d'une détention des FRN à hauteur de 60 % [...] La continuité ou la sauvegarde de l'entreprise ne les intéresse pas, ils veulent saisir des actifs du groupe aujourd'hui à bon compte ». L'AGEFI du même jour rappelait que les commissaires aux comptes, qui n'ont pas certifié les comptes 2008, ont exprimé des réserves sur le contrôle interne du groupe. Insuffisances susceptibles « d'affecter le processus d'identification exhaustif des risques » et que l'AMF suivait avec attention ce dossier.

(21) M^{me} Ch. Lagarde, Compte rendu des débats, Sénat, journée du 1^{er} oct. 2010.

(22) V. Th. Montéran, Rapide aperçu de la sauvegarde financière accélérée. 2010 : agression sauvage des principes d'égalité des créanciers et d'unicité du patrimoine : Gaz. Pal. 15/16 oct. 2010, p. 9 ; Ph. Roussel Galle, art. préc., JCP 2010. 1072.

(23) Sur cette question V. notre article préc., publié dans cette revue (2008. 25 ) et notamment p. 48.

(24) V. notre commentaire préc., Rev. sociétés 2010. 244 .

(25) Pour certains, cette atteinte au principe d'égalité des créanciers pourrait constituer une violation du principe constitutionnel du principe d'égalité, qui pourrait le cas échéant justifier que soit posée une Question prioritaire de constitutionnalité. Il n'est pas le lieu de débattre du point de savoir si l'égalité des créanciers, en procédure collective, ne constitue qu'une mise en oeuvre d'un principe de droit civil de l'égalité des créanciers chirographaires appliqué au traitement collectif de la défaillance des entreprises et entrant en concurrence avec le principe d'autonomie de la volonté, que le droit des faillites réintroduit, par touches successives et parfois sous des formes nouvelles, ou un véritable principe constitutionnel relevant de l'égalité des citoyens. Mais que l'interrogation puisse faire jour démontre l'importance des bouleversements conceptuels qui sont à l'oeuvre à travers les diverses réformes qui se succèdent.

(26) Selon l'art. L. 628-1, 2^e al. : « La procédure de sauvegarde accélérée est ouverte sur demande d'un débiteur, engagé dans une procédure de conciliation en cours et satisfaisant aux critères mentionnés au premier alinéa des articles L. 620-1 et L. 626-29, qui justifie avoir élaboré un projet de plan visant à assurer la pérennité de l'entreprise et susceptible de recueillir un soutien suffisamment large de la part des créanciers mentionnés à l'alinéa suivant

pour rendre vraisemblable son adoption dans le délai prévu à l'article L. 628-6 ».

(27) Il s'agit des créanciers obligataires et aux termes de l'art. R. 626-55 C. com. des établissements de crédit et assimilés mentionnés à l'art. L. 511-1 C. mon. fin., des institutions mentionnées à l'art. L. 518-1 du même code, des établissements intervenant en libre établissement ou en libre prestation de services sur le territoire des Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen mentionnés au livre V du même code et toute autre entité auprès de laquelle le débiteur a conclu une opération de crédit.

(28) Cette analyse est au demeurant confortée par l'art. L. 628-2 C. com. qui subordonne l'ouverture de la procédure à un rapport du conciliateur et non au rapport d'un mandataire *ad hoc*.

(29) C. com., art. L. 611-6, al. 3 et 5 : « La décision ouvrant la procédure de conciliation est communiquée au ministère public et, si le débiteur est soumis au contrôle légal de ses comptes, aux commissaires aux comptes. Lorsque le débiteur exerce une profession libérale soumise à un statut législatif ou réglementaire ou dont le titre est protégé, la décision est également communiquée à l'ordre professionnel ou à l'autorité compétente dont, le cas échéant, il relève. Elle est susceptible d'appel de la part du ministère public. / [...] /Après ouverture de la procédure de conciliation, le président du tribunal dispose des pouvoirs qui lui sont attribués par le second alinéa du I de l'article L. 611-2. En outre, il peut charger un expert de son choix d'établir un rapport sur la situation économique, sociale et financière du débiteur et, nonobstant toute disposition législative et réglementaire contraire, obtenir des établissements bancaires ou financiers tout renseignement de nature à donner une exacte information sur la situation économique et financière de celui-ci ».

(30) V. *infra* n° 27 ; ce règlement rend possible la mise en concurrence des juridictions et des droits nationaux en en prévoyant que les juridictions du pays le premier saisi sont seules compétentes pour statuer sur leur compétence. La pratique judiciaire en adoptant de fait, nonobstant la jurisprudence de la cour de justice européenne (arrêt *Eurofood* du 2 mai 2006) une interprétation large du critère de détermination de leur compétence (le centre des intérêts principaux), permet aux parties et notamment aux débiteurs de sélectionner la juridiction qui leur semble la plus favorable (D. Martin, Rapport de synthèse, Cah. dr. entr. sept. 2009, dossier 32 ; A. Pietrancosta et S. Vermeille, Le droit des procédures collectives à l'épreuve de l'analyse économique du droit, Perspectives d'avenir, RTDF 2010-1). Le refus de faire bénéficier la procédure de sauvegarde financière accélérée du règlement insolvabilité ferait perdre pour les débiteurs, une part de l'intérêt de cette procédure.

(31) Les actionnaires, notamment financiers, sont souvent appelés à participer à la négociation, soit pour participer à la recapitalisation de l'entreprise, soit pour passer la main et accepter leur dilution, voire leur retrait. Le dirigeant de l'entreprise débitrice entend assurer la pérennité de l'entreprise mais aussi, le cas échéant, négocier son propre maintien à la tête de l'entreprise. Les créanciers financiers ont eux-mêmes des intérêts divergents. Les prêteurs seniors cherchent principalement à obtenir le remboursement de leurs crédits, alors que les prêteurs juniors peuvent - au moins pour certains d'entre eux - prétendre utiliser leurs créances pour prendre le contrôle de l'entreprise ou pour acquérir des titres donnant accès au capital et leur permettant d'anticiper le redressement à venir de l'entreprise. Enfin, d'éventuels fonds de retournement peuvent participer à l'opération, aux côtés des dirigeants ou de certains actionnaires pour investir en capital (D. Martin, art. préc.).

(32) Les prêteurs de même rang peuvent eux-mêmes avoir des intérêts divergents. La dette circule sur des marchés secondaires et la position des créanciers, dans la négociation, dépend souvent de leur prix de revient respectif, de leurs politiques de risque ou encore du souci d'éviter de créer, pour les autres dossiers qu'ils traitent ou auront à traiter, un précédent de nature à les affaiblir.

(33) Loin de toute transparence, pourtant si souvent présentée comme une valeur essentielle du droit contemporain.

(34) Selon l'art. L. 628-2 : « Sans préjudice de l'article L. 621-1, le tribunal statue sur l'ouverture de la procédure après rapport du conciliateur sur le déroulement de la conciliation et sur les perspectives d'adoption du projet de plan par les créanciers concernés ».

(35) M. Jean Arthuis, président de la commission des finances (Compte rendu débats parlementaires, Sénat, Séance du lundi 1^{er} oct. 2010) : « Le dispositif qui est proposé aujourd'hui peut protéger contre les méfaits de tels montages, car ceux qui entrent dans ces partenariats financiers sauront que la procédure de sauvegarde accélérée peut être mise en route en cas de difficulté. Ce sera probablement une incitation à réfléchir davantage avant de participer à des tours de table qui, quelquefois, s'apparentent à une prédation de PME ».

(36) A. Lienhard, *Procédures Collectives*, Delmas, n° 306.

(37) Art. L. 628-7 : « La décision prise en application de l'article L. 662-2 par laquelle une juridiction a été désignée pour connaître d'une procédure de conciliation emporte prorogation de compétence territoriale au profit de la même juridiction pour connaître de la procédure de sauvegarde accélérée qui lui fait suite ».

(38) Art. L. 662-2 : « Lorsque les intérêts en présence le justifient, la cour d'appel peut décider de renvoyer l'affaire devant une autre juridiction de même nature, compétente dans le ressort de la cour, pour connaître du mandat *ad hoc*, de la procédure de conciliation ou des procédures de sauvegarde, de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire, dans des conditions fixées par décret. La Cour de cassation, saisie dans les mêmes conditions, peut renvoyer l'affaire devant une juridiction du ressort d'une autre cour d'appel ».

(39) La juridiction compétente pour connaître d'une procédure de sauvegarde est le tribunal, alors que la conciliation relève pour son ouverture de la seule juridiction du président.

(40) C. com., art. L. 628-3 : « Lorsque le conciliateur est inscrit sur la liste prévue à l'article L. 811-2, le tribunal le désigne administrateur judiciaire. Par décision spécialement motivée, il peut désigner une autre personne dans les conditions prévues à ce même article ».

(41) C. com., art. L. 628-1, al. 1 ; il en résulte notamment que la procédure de sauvegarde financière accélérée est théoriquement applicable aux personnes exerçant une activité commerciale ou artisanale, aux agriculteurs, aux personnes physiques exerçant une activité professionnelle indépendante et aux personnes morales de droit privé (C. com., art. L. 600-1). Mais les autres critères (notamment de taille) qui doivent être réunis, interdiront, de fait à la plupart des agriculteurs, aux artisans et aux personnes physiques exerçant une activité indépendante de solliciter l'ouverture d'une telle procédure.

(42) Ce débiteur doit répondre aux conditions de l'art. L. 620-2, à savoir être « toute personne exerçant une activité commerciale ou artisanale, à tout agriculteur, à toute autre personne physique exerçant une activité professionnelle indépendante, y compris une profession libérale soumise à un statut législatif ou réglementaire ou dont le titre est protégé, ainsi qu'à toute personne morale de droit privé ». Mais ces critères étant plus larges que ceux retenus pour solliciter une conciliation (les professions libérales réglementées, notamment ne peuvent pas en bénéficier) la sauvegarde financière ne s'appliquera pas à toutes personnes admises à solliciter une procédure de sauvegarde.

(43) Paris, 25 févr. 2010, n° 09/22756, *Coeur Défense*, D. 2010. 579, obs. R. Dammann .

(44) L'hypothèse des LBO est fréquemment citée et a notamment été visée par le législateur pour les dénoncer parfois sans grandes nuances : J. Arthuis, Compte rendu débats parlementaires, Sénat, séance du lundi 1^{er} oct. 2010 qui déclare : « Il s'agit d'un amendement très important. / Nous avons vu émerger des opérations de LBO parfaitement scandaleuses, et nous aurions aimé qu'il y eût, dans un certain nombre de cas, moins de conflits d'intérêts entre les banques et les monteurs d'opérations./ Ces opérations scandaleuses ont porté un coup fatal à nombre de PME ».

(45) On a ainsi pu parler de procédure incomplète : P.-M. Le Corre, L'avènement prochain d'une procédure semi-collective, Gaz. Pal n° spécial, 15 et 16 oct. 2010.

(46) Art. L. 628-1, al. 3 : « L'ouverture de la procédure n'a d'effet qu'à l'égard des créanciers mentionnés à l'article L. 626-30 comme ayant la qualité de membres du comité des établissements de crédit et, s'il y a lieu, de ceux mentionnés à l'article L. 626-32 ».

(47) Dammann et Podeur, art. préc.

(48) Art. L. 628-5, al. 1 : « Les créanciers adressent la déclaration de leurs créances au mandataire judiciaire dans les conditions prévues aux articles L. 622-24 à L. 622-26 ».

(49) G. Notté, art. préc.

(50) Art. L. 628-5, al. 2 : « Pour les créanciers mentionnés au dernier alinéa de l'article L. 628-1 ayant participé à la conciliation, une liste des créances à la date de l'ouverture de la procédure de sauvegarde financière accélérée est établie par le débiteur et certifiée par le commissaire aux comptes ou, à défaut, l'expert-comptable. Cette liste est déposée au greffe du tribunal. Le mandataire judiciaire informe par tout moyen chaque créancier concerné des caractéristiques de ses créances figurant sur la liste. Par dérogation au premier alinéa, ces créances sont réputées déclarées, sous réserve de leur actualisation, si les créanciers n'adressent pas la déclaration de ces créances dans les conditions prévues au premier alinéa./ Un décret en Conseil d'État précise les modalités d'application du présent article ».

(51) V. G. Berthelot, préc

(52) C. com., art. L. 628-4 : « Seuls le comité des établissements de crédit prévu à l'article L. 626-30 et, s'il y a lieu, l'assemblée générale des obligataires prévue à l'article L. 626-32 sont constitués ».

(53) R. Dammann, G. Podeur, D. 2010. 2504, préc.

(54) La légitimité de ce « passage en force » est justifiée par le législateur par la nécessité de sanctionner des pratiques financières jugées scandaleuses de ces fameux « fonds vautours » responsables de tous les maux (V. en ce sens J. Arthuis, Débats parlementaires, Sénat, 1^{er} septembre 2010 qui fulmine : « Ces opérations scandaleuses ont porté un coup fatal à nombre de PME. / Le dispositif qui est proposé aujourd'hui peut protéger contre les méfaits de tels montages »). De leur côté les praticiens du retournement se réjouissent de ces mécanismes qui permettent d'organiser le remboursement des dettes bancaires et la reprise de l'entreprise par la conversion d'une partie de la dette financière en capital (S. Vermeille, Peut on prêter pour posséder (« *loan to own* ») en droit français ?, JCP E 2009. 1709 ; A. Pietrancosta et S. Vermeille, art. préc.).

(55) Il a été ainsi ajouté à l'art. L. 630-2 C. com. un nouvel alinéa selon lequel « Ne prennent pas part au vote les créanciers pour lesquels le projet de plan ne prévoit pas de modification des modalités de paiement ou prévoit un paiement intégral en numéraire dès l'arrêté du plan ou dès l'admission de leurs créances. » Cette disposition, initialement prévue dans le projet de loi pour la seule sauvegarde financière accélérée a été étendue à l'ensemble des procédures de sauvegarde (V. *infra*).

(56) Art. L. 628-1, al. 2 : « La procédure de sauvegarde accélérée est ouverte sur demande d'un débiteur, engagé dans une procédure de conciliation en cours et satisfaisant aux critères mentionnés au premier alinéa des articles L. 620-1 et L. 626-29, qui justifie avoir élaboré un projet de plan visant à assurer la pérennité de l'entreprise et susceptible de recueillir un soutien suffisamment large de la part des créanciers mentionnés à l'alinéa suivant pour rendre vraisemblable son adoption dans le délai prévu à l'article L. 628-6 ».

(57) Cette situation est clairement envisagée par l'art. L. 628-6, al. 2 qui dispose que « À défaut d'adoption du projet de plan par le comité et, s'il y a lieu, l'assemblée mentionnés à

l'article L. 628-4 et d'arrêté du plan dans le délai prévu au premier alinéa du présent article, le tribunal met fin à la procédure ».

(58) La question de la validité de ces conventions de vote se pose évidemment, eu égard aux réticences de notre droit envers ces conventions. Si, en droit des sociétés, ces conventions sont aujourd'hui admises sous conditions, le principe essentiel, qui déborde largement le droit des sociétés est que ces conventions ne doivent pas par leur généralité, leur durée et leur caractère indéterminé compromettre la liberté et la sincérité du vote. Le moins qu'on puisse dire est que les propositions « doctrinales » élaborées à l'occasion des premiers exemples de plans prépackagés prenaient de grandes libertés avec ces exigences (A. Besse, N. Morelli, *Le prepackaged plan* à la française : - pour une saine utilisation de la procédure de sauvegarde, JCP E n° 25, 18 juin 2009, 1628 qui n'hésitaient pas à écrire « Il pourrait d'ailleurs être imaginé que pareilles conventions n'interviennent pas uniquement à l'occasion du *prepack* mais largement en amont, pourquoi pas lors de la conclusion des conventions de subordination entre créanciers (ou intercreditor agreements). Il s'agirait alors de prévoir *ab initio* que les créanciers subordonnés - quelle que soit la nature de leurs droits - voteront dans le sens qui leur est indiqué par les créanciers de premier rang, pour le cas où leur débiteur devrait se placer sous le bénéfice d'une procédure collective »).

(59) R. Courtier, N. Laurent, Analyse de l'opération Autodistribution : premier « *pre-pack* » à la française. Rôle prépondérant des magistrats consulaires, Cah. dr. entr. n° 5, sept. 2009, dossier 27 ; dans le même sens A. Besse, N. Morelli, *Le prepackaged plan* à la française : - pour une saine utilisation de la procédure de sauvegarde, JCP E n° 25, 18 juin 2009, 1628 qui écrivent « Cette recherche d'une réduction des délais de la procédure à leur seuil critique n'a toutefois de sens que si le vote des comités n'est plus qu'une formalité. Avec la pratique du *prepack* se développera ainsi mécaniquement celle des conventions de vote au sein des comités de créanciers, qui en constitue le corollaire indispensable ».

(60) A savoir le retour à la procédure « ordinaire » de consultation individuelle des créanciers, applicable dans la sauvegarde de droit commun.


(61) A. Besse, N. Morelli, *Le prepackaged plan* à la française : pour une saine utilisation de la procédure de sauvegarde, JCP E n° 25, 18 juin 2009, 1628 ; dans le même sens R. Courtier, N. Laurent, art. préc.

(62) R. Dammann et G. Podeur, Les enjeux de la réforme des comités des créanciers, JCP E 2009. 2094.

(63) N. Bricq, « Ainsi, selon les avocats que nous avons entendus sur ce point, plusieurs possibilités existeraient. On pourrait fusionner le comité des établissements de crédit et l'assemblée générale des obligataires en un unique comité des créanciers financiers... On pourrait créer des classes de créanciers dont la composition serait déterminée au cas par cas afin de s'adapter à la réalité des dossiers... On pourrait abaisser la majorité requise au sein du comité des établissements de crédit et de l'assemblée générale des obligataires tout en imposant au tribunal de commerce de vérifier, en s'appuyant éventuellement sur une expertise, que tous les créanciers sont traités équitablement en fonction de leur rang, du moins plus favorablement que les actionnaires, car il s'agit bien de cela ! » (Compte rendu débats parlementaires, Sénat, Séance du lundi 1^{er} oct. 2010).

(64) Il est vrai que l'on nous annonce déjà une nouvelle réforme... de plus grande envergure (R. Dammann, G. Podeur, art. préc., D. 2010. 2504.

(65) R. Dammann, Sauvegarde financière : le « *prepack* » à la française, D. 2010. 2504.

(66) Pour une tentative de remise en cause, *de lege lata*, de cette distinction, V. P.-M. Le Corre, Porteurs de titres super-subordonnés et élaboration des plans de sauvegarde ou de redressement avec comités, D 2010. 839 .

(67) L'assemblée des obligataires disposant d'un droit de blocage, le débiteur, devra donc

avant de solliciter l'ouverture de la sauvegarde financière accélérée s'assurer avec l'assistance du conciliateur, que le plan pourra être approuvé par une majorité suffisante d'obligataires.

(68) Les auteurs du plan devront veiller à la mise en oeuvre de la recommandation introduite par l'art. 58 de la loi du 22 oct. 2010 dans l'art. L. 626-30-2 C. com. concernant la prise en compte des accords de subordination (V. *infra* n° 67).

(69) Ph. Roussel Galle, art. préc., JCP G 2010. 1072.

(70) T. Montéran, art. préc., Journ. sociétés, n° spécial, nov. 2010.

(71) Ph. Roussel Galle, Une nouvelle « réforme » du droit des entreprises en difficulté et une procédure de plus ! JCP G n° 44, 1^{er} nov. 2010, 1072.

(72) En ce sens, Ph. Roussel Galle, art. préc., JCP G 2010. 1072 qui écrit : « les autres créanciers et en particulier les fournisseurs, mais également les créanciers publics notamment, ne seront pas affectés par l'ouverture de la procédure, [...] Non seulement, ils pourront obtenir paiement de leurs créances à l'échéance prévue conventionnellement, mais de surcroît, ils seront dispensés de procéder à la déclaration desdites créances ». Dans le même sens BRDA 15 novembre 2010 n° 27 et de manière implicite G. Berthelot, art. préc.

(73) La loi nouvelle n'a pas modifié les délais de convocation de l'assemblée des obligataires, délai qui, aux termes de l'art. L. 626-32 est fixé par devant le Conseil d'Etat. Il est donc vraisemblable que le décret d'application de la loi viendra, là aussi, réduire les délais légaux.

(74) Le législateur estimant peut être que la convocation des assemblées d'obligataires imposait des délais incompressible n'a pas raccourci le délai de convocation de l'assemblée, à moins qu'il n'ait estimé que cette question relevait du décret d'application (V. art. R. 625-60, al. 3)

(75) Ph. Roussel Galle, JCP G 2010. 1072, art. préc ; Menjuq, art. préc.

(76) J.-J. Hyst, Débats parlementaires, Sénat, 1^{er} sept. 2010 : « Dans la mesure où il s'agit véritablement d'imprimer une accélération, l'expression de "sauvegarde financière accélérée" est plus appropriée. »



(77) Consultation du 27 juill. 2010, organisée par le ministère de la justice et le ministère de l'économie, Note de présentation.


(78) Il est possible d'observer que le langage employé est ici sensiblement différent de celui qui présidait à la description des finalités des procédures collectives depuis la loi du 25 janv. 1985. Ce texte comme la loi du 26 juill. 2005 mettent la pérennité de l'entreprise et de l'emploi au premier plan des objectifs poursuivis. Cette finalité a assez facilement été interprétée dans la pratique des tribunaux comme dans l'évolution législative, dans le sens d'une protection du débiteur et d'un renforcement de ses prérogatives. Et, si cet objectif est encore affirmé (l'ordonnance du 18 déc. 2008 répond à cet objectif. Ainsi que le précise le rapport au président de la République, dans son préambule, « l'ordonnance assouplit les conditions d'ouverture de la sauvegarde et renforce les pouvoirs des dirigeants sur l'administration et la réorganisation de l'entreprise »), il est ouvertement critiqué au nom de l'adaptation de notre droit des procédures collectives à la « compétition normative » et à « l'efficacité économique » qui imposeraient de faire de la procédure collective un instrument de « réallocation des ressources au mieux disant ».

(79) Dammam et Podeur, art. préc., D. 2010. 2504.

(80) S. Vermeille, Peut on prêter pour posséder (« *loan to own* ») en droit français ?, JCP E 2009. 1709 ; R. Courtier et N. Laurent, art. préc. ; A. Pietrancosta, S. Vermeille, art. préc., n° 100.

(81) Cette évolution traduit aussi l'intérêt dans le cadre de la crise qui affecte de nombreuses entreprises importantes de nouveaux acteurs. Des fonds d'investissement utilisent la sauvegarde peut être comme outil d'acquisition d'entreprises. L'entrée de ces acteurs dans le monde du retournement et des entreprises en difficulté les conduisent à intervenir tôt et vite. Leur objectif n'est plus, comme pour les repreneurs traditionnels, d'attendre que l'entreprise soit la moins chère possible pour la reprendre à la barre du tribunal mais de transformer dans les meilleures conditions possibles, les positions qu'ils ont prises comme créanciers pour prendre le contrôle de l'entreprise (D. Martin, art. préc. ; S. Vermeille, art. préc.).

(82) Sur les réserves qu'inspire cette décision, V., outre notre commentaire (Rev. sociétés 2010. 244 ) , J.-Y. Marquet, LJA 21 juin 2010 ; Comp. A. Pietrancosta, S. Vermeille, art. préc., n° 155 qui semblent voir dans le traitement des porteurs de TSS une amélioration de leur sort, paradoxe dont l'ironie ne semble pas avoir été perçue par lesdits porteurs de TSS et qui pourrait bien nous convaincre que l'économie du droit est une « science [...] idiote » (A. Bernard, *Law an Economics*, une science idiote, D. 2008. 2806 ) .

(83) Dans *Eurotunnel*, en l'absence de tout texte, la solution retenue avait été de procéder à une cession forcée des créances à la nouvelle société GET SA avec un paiement pour partie en numéraire et pour partie en ORA. V. sur ce point notre article, La consultation des créanciers obligataires dans le cadre d'une procédure collective d'insolvabilité, Rev. sociétés 2008. 25  .

(84) S. Vermeille, art. préc. ; G. Burgala et N. Morelli, *Le debt for equity swap*, JCP G 2010. 116 ; A. Pietraconsta, S. Vermeille, art. préc. ; Journ. sociétés, Dossier spécial sur le capital retournement, nov. 2010, préc.

(85) En ce sens, Roussel Galle, JCP G 2010. 1072, préc.

(86) C. com., art. L. 626-5, modifié

(87) Roussel Galle, préc.

(88) C. com., art. L. 626-5, al. 4 nouveau

(89) V. notre commentaire du jugement *Thomson*, La loi à l'épreuve de la finance, Rev. sociétés 2010. 244, préc.

(90) En ce sens Lucas, art. préc. ; notre commentaire, Rev. sociétés 2010. 244, préc.

(91) C. com., art. L. 626-30-2, al. 5 : « Ne prennent pas part au vote les créanciers pour lesquels le projet de plan ne prévoit pas de modification des modalités de paiement ou prévoit un paiement intégral en numéraire dès l'arrêté du plan ou dès l'admission de leurs créances ».

(92) V. notre commentaire précité du jugement *Thomson*, Rev. sociétés 2010. 244, préc.

(93) Il est d'ailleurs significatif d'observer que lors de l'appel du jugement de Nanterre dans l'affaire *Thomson*, devant la cour d'appel de Versailles, les mandataires judiciaires, peu attentifs au caractère non rétroactif de la loi ont invoqué la disposition nouvelle de l'art. L. 626-30-2 (Versailles, 18 nov. 2010, D. actua. 22 nov. 2010, obs. Lienhard).

(94) En ce sens, la nouvelle rédaction de l'art. L. 626-30-2 prend le parti contraire de ceux qui assimilent l'assemblée des obligataires au comité des établissements de crédit (P.-M. Le Corre, art. préc., D. 2010), ou qui prônent la fusion du comité des établissements de crédit et de l'assemblée des obligataires (R. Dammam, art. préc., D. 2010. 2504)

(95) Comp. cependant l'arrêt *Thomson* préc. du 18 nov. 2010 qui semble ne pas exclure, dans son principe, une application de cette disposition aux assemblées d'obligataires.


(96) R. Dammann et G. Podeur, art. préc.

(97) C. com., art. L. 626-30-2, al. 2 : l'art. L. 626-30-2 est ainsi modifié : / b) Le deuxième alinéa est complété par une phrase ainsi rédigée : « Il [*le tribunal*] prend en compte les accords de subordination entre créanciers conclus avant l'ouverture de la procédure ».

(98) Cette disposition sera naturellement applicable à la procédure de sauvegarde financière accélérée.

(99) R. Dammann et G. Podeur, Les enjeux de la réforme des comités de créanciers, JCP E 2009. 2094, § 49 et 50.

(100) Les travaux préparatoires de la loi du 26 juill. 2005 ont à plusieurs occasions insisté sur « la souveraineté » des comités de créanciers. L'ordonnance du 18 déc. 2008, si elle a rapproché, encore l'assemblée des obligataires des comités de créanciers n'a pas remis en cause cette « souveraineté » souhaitée. De ce point de vue, le tribunal a pris à la lettre l'enthousiasme « souverainiste » des parlementaires.

(101) S. Vermeille, Peut on prêter pour posséder (*loan to own*) en droit français, JCP E 2009. 1709. Il avait été aussi soutenu, que par application des conventions de crédit, les créanciers non intégralement réglés au terme du plan pourraient exiger le remboursement à leur profit des sommes allouées dans le cadre du plan à des créanciers plus subordonnés qu'eux (Dammann et Podeur, JCP E 2009, n° 2094, n° 49 s.). On se souvient toutefois qu dans l'affaire Eurotunnel des mécanismes avaient été imaginés (cession forcée de créances notamment) pour faire échec à une telle tentative (V. notre article préc. sur la consultation des obligataires, Rev. sociétés 2008. 25 s. ).

(102) Il sera rappelé que dans l'affaire *Eurotunnel*, il était difficilement concevable de réduire à néant les droits des actionnaires et par là même il devenait impossible de réduire à néant les droits des créanciers les plus subordonnés qui en toute hypothèse et au plan des rangs de subordination devaient logiquement passer avant les actionnaires.

(103) Certaines juridictions avaient admis que les délais de paiement pouvaient excéder la durée du plan : T. com. Paris, 28 déc. 1995, aff. *BCP*, Rev. proc. coll. 1996. 443, obs. B. Soinne ; Bordeaux, 8 avr. 2002, Banque et Droit 2002. 52, note J.-L. Guillot.

(104) C. com., art. L. 626-18, al. 4

(105) C. com., art. L. 626-18, al. 5

(106) C. com., art. L. 626-21, al. 2.

(107) C. com., art. L. 626-21, dernier al. modifié.

(108) La loi complète cet alinéa par une phrase ainsi rédigée : « Dans ce cas, le commissaire à l'exécution du plan exerce les pouvoirs dévolus à l'administrateur judiciaire ».

(109) A. Pietrancosta et S. Vermeille, art. préc.