

LOI DE SAUVEGARDE

Dans tous ses états

Dossier réalisé par **Olivia Dufour**

Les concepteurs de la loi de sauvegarde des entreprises du 26 juillet 2005 n'imaginaient sans doute pas qu'elle trouverait, trois ans après son entrée en vigueur, l'occasion de démontrer son utilité dans une situation de crise aussi profonde qu'inédite. Témoin du contexte économique, le médiateur du crédit a traité en un an 13 000 dossiers et continue d'en recevoir 300 nouveaux par semaine. L'idée d'enrichir le dispositif français d'un nouvel outil destiné à traiter le plus en amont possible les difficultés des entreprises, sur le modèle du Chapter 11 américain, était donc judicieuse. La loi de sauvegarde permet au chef d'entreprise de se placer sous la protection du tribunal pour trouver un accord avec ses créanciers tout en conservant la possibilité de rester aux commandes. Malgré ses atouts indéniables, cette nouvelle procédure a tardé à trouver sa place, sans doute parce qu'elle a mis du temps à être identifiée par les dirigeants. Avec 506 procédures en 2006 dans toute la France, on ne pouvait pas réellement parler de succès. L'année suivante fut à peine plus florissante. C'est en 2008, vraisemblablement sous l'effet de la crise, que les ouvertures de sauvegardes ont commencé vraiment à augmenter. On estime que leur nombre devrait s'élever à 1600 en 2009.

UNE PÉRIODE DÉLICATE POUR LES CRÉANCIERS

Si la sauvegarde est intéressante pour les chefs d'entreprise dans la mesure où elle leur permet de rester maîtres du jeu, elle est toutefois moins favorable aux créanciers. La sauvegarde a pour conséquence de geler les paiements et de suspendre les poursuites individuel-

Photo de
couverture
Quitterie de
Fommervault

“Il est institué une procédure de sauvegarde ouverte sur demande d’un débiteur qui, sans être en cessation des paiements, justifie de difficultés qu’il n’est pas en mesure de surmonter. Cette procédure est destinée à faciliter la réorganisation de l’entreprise afin de permettre la poursuite de l’activité économique, le maintien de l’emploi et l’apurement du passif.”

Art. L. 620-I du Code de commerce modifié par l’ordonnance du 18 décembre 2008, portant réforme du droit des entreprises en difficulté

les. S’ouvre alors pour les créanciers une période délicate, ce d’autant plus que la négociation d’un plan de restructuration s’opère au sein d’un comité des créanciers, dans lequel chacun peut présenter sa solution de sauvegarde, mais en sachant que cette solution pourra être adoptée à la majorité des deux tiers des créances et non pas à l’unanimité. L’une des faiblesses de la procédure de sauvegarde, c’est que, contrairement à la conciliation ou au mandat *ad hoc* qui peuvent être confidentiels, elle est publique ce qui est susceptible de nuire à l’image de l’entreprise. Par ailleurs, les négociations entre des créanciers aux intérêts souvent divergents ne sont pas simples. D’où l’intérêt d’une « pré-négociation » avec les créanciers principaux nommée *pre-pack*. Avec elle, la procédure de sauvegarde est limitée au temps nécessaire pour faire valider l’accord ainsi conclu. La situation des créanciers en cas de procédures collectives s’est toutefois légèrement modifiée sous l’effet de l’introduction de la fiducie en février 2007. La fiducie offre, dans les procédures collectives, une sûreté d’une force toute particulière, au point d’ailleurs de paralyser quelque peu les objectifs de la loi de sauvegarde dans certains cas.

UNE RÉFORME À VENIR ?

Réformée en décembre 2008, la loi de sauvegarde est pour l’instant jugée satisfaisante. En tout état de cause, la période est sans doute mal choisie pour envisager de retoucher le texte. Et pourtant, quelques points suscitent déjà des ambitions d’améliorations. Par exemple la durée du plan de sauvegarde, l’obligation de régler au comptant les fournisseurs ou encore le régime des licenciements. La loi pourrait donc bouger de nouveau, dans quelque temps. ■

SOMMAIRE DU DOSSIER

- **LOI DE SAUVEGARDE** 24
Une chance pour l’entreprise, un risque pour les créanciers
Paul Lombard et Julien Roux, Allen & Overy
- **EN TEMPS DE CRISE** 27
Le second souffle de la loi de sauvegarde
Anne Outin-Adam, Observatoire consulaire des entreprises en difficultés et Claudine Alexandre-Caselli, La Lettre de l’Observatoire consulaire des entreprises en difficultés
- **LBO EN DIFFICULTÉ** 30
Comment utiliser la procédure de sauvegarde ?
Maurice Lantourne et Pauline Stern, Willkie Farr & Gallagher
- **ENTREPRISES EN DIFFICULTÉ** 32
Les banques reconnaissent l’utilité du médiateur
Gérard Rameix et Jean-Luc Sauvage, médiation du crédit
- **PROCÉDURES COLLECTIVES** 34
La fiducie redistribue les cartes
Reinhard Dammann et Mylène Robinet, Clifford Chance
- **ENTREPRISES** 37
Le banquier, acteur majeur de la sauvegarde
Sophie Moreau-Garenne et Mélanie Lefebvre, Duff & Phelps
- **PRÉVENTION DES DIFFICULTÉS** 39
Les « défaillances » des modèles de défaillance
Philippe du Jardin, Edhec Business School

UNE CHANCE POUR L'ENTREPRISE, UN RISQUE POUR LES CRÉANCIERS



Paul Lombard

Avocat à la cour
Allen & Overy LLP



Julien Roux

Avocat à la cour
Allen & Overy LLP

La loi de sauvegarde se révèle, à l'usage, être un outil de choix pour les dossiers complexes.

Mais elle n'est pas sans risque pour les créanciers car ils n'ont pratiquement aucun contrôle sur le déroulement de la procédure, à moins de recourir à une phase préparatoire nommée *prepack*.

Depuis la loi de sauvegarde des entreprises du 26 juillet 2005 (modifiée depuis par une ordonnance du 18 décembre 2008), le système juridique français s'est enrichi d'un nouveau régime de procédure collective dont la particularité est qu'il s'applique à des entreprises alors même qu'elles ne sont pas encore en cessation des paiements. L'objectif de ce nouveau régime est de mieux prévenir les difficultés des entreprises et les désordres en leur donnant des outils juridiques utilisables. Ceux-ci, à un stade où elles commencent à éprouver des difficultés qu'elles ne sont pas en mesure de surmonter, leur laissent donc plus de marge de manœuvre pour y remédier.

La loi est marquée par cet objectif initial : assurer la pérennité des entreprises, objectif qui a largement pris le pas sur l'apurement du passif et donc, *in fine*, sur l'intérêt des créanciers.

UNE PROCÉDURE À L'INITIATIVE DES DIRIGEANTS

Comme dans la procédure de Chapter 11 américaine, dont elle s'inspire, les dirigeants de l'entreprise, et eux exclusivement, peuvent demander l'ouverture d'une procédure de sauvegarde. Contrairement au redressement judiciaire dans lequel ils sont dessaisis de leurs prérogatives de gestion, les dirigeants restent aux commandes pendant la période de sauvegarde, même si cette gestion peut se faire sous le contrôle, ou avec l'assistance, d'un administrateur judiciaire. Ce n'est pas le moindre des atouts de cette procédure pour s'imposer parmi un patronat qui perçoit la procédure collective comme la stigmatisation d'un échec de la gestion de l'entreprise. En effet, comme toute procédure collective (à l'inverse du mandat *ad hoc* et de la conciliation), la sauvegarde est une procédure publique. Cette publicité se révèle souvent difficile à gérer pour l'entreprise au quotidien, mais c'est le nécessaire corollaire au gel des paiements, à l'arrêt des poursuites individuelles et aux négociations avec les créanciers. Il convient d'ailleurs de noter que, comme en redressement judiciaire, les créanciers de l'entreprise sont tenus de déclarer leurs créances pour être en mesure de les faire valoir dans le cadre de la procédure de sauvegarde.

NÉGOCIATIONS EN COMITÉS

Les négociations ont lieu dans le cadre de comités de créanciers [1] : un pour les établissements de crédit (et assimilés de façon relativement large pour tenir compte du marché de la syndication depuis la réforme de 2008) et un pour les principaux fournisseurs de biens et de services, auxquels s'ajoute une assemblée générale des obligataires qui se tient séparément.

[1] Du moins pour les entreprises de plus de 150 salariés réalisant plus de 20 million d'euros de chiffre d'affaire sauf autorisation particulière.



La force de ces comités est qu'une majorité des deux tiers des créances (compte tenu uniquement des votes exprimés) suffit à imposer une décision à l'ensemble de ses membres. Chaque membre a la faculté de faire des propositions de plan de sauvegarde. Qui plus est, un tel plan adopté par les comités peut imposer la conversion de créances en titres donnant accès au capital de l'entreprise sous certaines conditions. Ce système de comités s'est révélé attractif dans des dossiers bloqués par une minorité de créanciers qui ont ainsi pu se voir imposer un plan de sauvegarde alors même que la documentation bancaire imposait de recueillir leur consentement sur certains des sujets et notamment l'étalement des paiements.

UNE PROCÉDURE ADAPTÉE À DES DOSSIERS COMPLEXES

Après des débuts timides, la procédure de sauvegarde s'est donc révélée, conjoncture économique difficile oblige, un outil de choix pour résoudre des problèmes de levier de dette trop important dans toute sorte de dossiers que ce soit dans des opérations de LBO, des opérations de financement immobiliers ou même de véritables restructurations industrielles (Thomson SA encore récemment). Certains dossiers difficiles, comme

« La loi est marquée par cet objectif initial : assurer la pérennité des entreprises, objectif qui a largement pris le pas sur l'apurement du passif et donc, in fine, sur l'intérêt des créanciers. »

Belvédère, ont cependant été négativement perçus par la communauté financière qui les a ressentis comme un repoussoir pour les créanciers bancaires. Un sentiment qui a probablement culminé avec le dossier Cœur Défense dans lequel une procédure sauvegarde a été ouverte délibérément en novembre 2008 pour bloquer un processus de réalisation de sûreté [2].

LE SORT DES SÛRETÉS ET DES GARANTIES

L'ouverture d'une procédure de sauvegarde se caractérise, du point de vue des créanciers de l'entreprise (et des établissements bancaires en particuliers), par une paralysie des sûretés et des garanties données par l'entreprise. Cette paralysie perdure pendant toute la période d'observation (laquelle peut s'étendre sur une période de dix-huit mois).

Au-delà de ce principe, il faut noter quelques particularismes, selon la qualité du constituant ou le type de garantie consentie. S'agissant tout d'abord des sûretés et des garanties consenties par des tiers-personnes morales (par exemple, le nantissement de titres donné par un actionnaire de l'entreprise), ces derniers peuvent être exercés librement selon les conditions

[2] Voir sur ce sujet l'article rédigé par Francis Crédot et Thierry Samin p. 81.

Club
BANQUE

MESURES POST-CRISE

ÉTAT DES LIEUX ET ENJEUX POUR LE SECTEUR

Président de la séance : Radwan Hoteit,

Responsable du secteur banque pour l'Europe, Ernst & Young

Impact de l'entrée des États dans le capital des banques : l'exemple du Royaume-Uni

Philip Middleton, Associé, Ernst & Young

Réforme de la supervision financière : état des lieux

Sylvie Mathérat, Directeur de la stabilité financière, Banque de France, membre du Comité de Bâle

Les leçons des «Living Wills/Testaments» : comment mieux préparer le futur

Didier Valet, Directeur financier, Société Générale

mardi 19 janvier 2010

Lieu : Auditorium de la FBF
18, rue La Fayette
75009 Paris
Métro : Chaussée d'Antin

Contact : Magali Marchal
Tél. : 01 48 00 54 04
Fax : 01 48 24 12 97
marchal@revue-banque.fr

fixées par le droit commun. Il en va autrement des sûretés et garanties consenties par les tiers-personnes physiques (par exemple, le cautionnement personnel du dirigeant) dans la mesure où ces derniers pourront se prévaloir de l'arrêt du cours des intérêts et de la suspension des poursuites pendant la procédure de sauvegarde. L'effet de cette distinction selon la qualité du constituant, issue de l'ordonnance du 18 décembre 2008, est bien entendu d'inciter le dirigeant d'entreprise à demander l'ouverture d'une procédure de sauvegarde sans craindre de voir sa garantie mise en œuvre.

S'agissant ensuite du droit de rétention fictif dont bénéficie le créancier gagiste au titre du gage sans dépossession, ce dernier se trouve paralysé pendant la période d'observation et l'exécution du plan de sauvegarde (sauf si le bien objet du gage est compris dans une cession d'activité). Toutefois, cette restriction ne s'applique pas aux droits de rétention institués pas des textes spéciaux (comme le gage automobile ou le nantissement de comptes d'instruments financiers) [3].

Par ailleurs, la fiducie-sûreté trouve son efficacité fortement limitée dès lors que son constituant conserve la jouissance du bien mis en fiducie. Dans une telle hypothèse, aucune cession ou aucun transfert du bien mis en fiducie ne peut intervenir du seul fait de l'ouverture de la sauvegarde, de l'arrêté du plan de sauvegarde ou encore du non-paiement d'une créance antérieure à l'ouverture de la sauvegarde.

Enfin, sans que cela constitue en soit une nouveauté, l'ouverture d'une procédure de sauvegarde ne saurait remettre en cause les effets d'une cession de créances professionnelles (cession Dailly) à titre de garantie effectuée préalablement à cette ouverture, quand bien même cette cession porterait sur des créances à exécution successive (par exemple, des loyers). Ainsi, le cessionnaire Dailly pourra notifier ladite cession aux débiteurs concernés à tout moment, y compris postérieurement au jugement d'ouverture d'une procédure de sauvegarde au bénéfice du cédant. Ce principe a été jusqu'à présent réaffirmé par le tribunal de commerce de Paris dans le dossier Cœur Défense, rassurant par la même occasion la communauté financière sur l'efficacité d'une telle garantie [4].

[3] Voir le rapport au Président de la République.

[4] Le trouble avait été jeté sur l'efficacité d'une telle institution qu'est la cession Dailly à l'occasion du dossier Cœur Défense, dans lequel le débiteur et l'administrateur judiciaire avaient tenté d'en bloquer les effets après l'ouverture de la procédure de sauvegarde de la société propriétaire de l'immeuble Cœur Défense.

LE PLAN DE SAUVEGARDE PRÉ-NÉGOCIÉ

Si la sauvegarde permet à l'entreprise de "respirer" un peu par l'effet de la suspension des paiements et des poursuites individuelles de ses créanciers, elle n'en demeure pas moins une décision difficile à prendre pour le dirigeant d'entreprise qui nécessite de la préparation. En effet, contrairement à la conciliation ou au mandat *ad hoc* (qui demeurent confidentiels), l'ouverture d'une telle procédure se fait aux yeux de tous. Par son caractère public, elle peut ternir l'image de l'entreprise. Par ailleurs, la négociation d'un plan de restructuration dans le cadre de la procédure de sauvegarde n'est pas un exercice facile, tant les créanciers financiers peuvent être nombreux et variés et leurs intérêts pas nécessairement alignés.

Du point de vue des créanciers, l'ouverture de la sauvegarde sera vécue comme une période de grande incertitude. Ces derniers n'ont pratiquement aucun contrôle sur le déroulement de la procédure. Quant à l'exercice de leurs sûretés ou garanties, il est – à quelques exceptions près – gelé pendant la période d'observation.

Il est donc apparu utile – tant pour l'entreprise que pour ses principaux créanciers – de trouver le moyen de négocier les termes d'un accord de restructuration dans le cadre d'une phase préparatoire (un mandat *ad hoc* ou une conciliation). La procédure de sauvegarde ne sera ensuite ouverte qu'en ayant l'assurance que le projet de plan qui sera présenté aux comités (à savoir l'accord de restructuration pré-négocié) sera approuvé par les principaux créanciers et pourra s'imposer aux créanciers récalcitrants dans le cadre d'un vote en comités. Une fois voté en comités, ce plan pourra ainsi être rapidement arrêté par le tribunal.

Ce mode opératoire, d'inspiration anglo-saxonne (communément appelé *prepack*), permet de limiter au maximum la durée de la procédure de sauvegarde dans laquelle l'entreprise ne s'engage que le temps de réunir les comités en vue de les faire voter et d'arrêter le plan pré-négocié avec ses créanciers principaux. Ce procédé permet également, pour le dirigeant, de limiter le traumatisme provoqué par l'ouverture d'une telle procédure. Enfin, tant du point de vue du dirigeant que de ses principaux créanciers, ce procédé permet d'imposer les sacrifices acceptés par ces derniers dans le cadre d'une phase préparatoire aux autres créanciers, et ce quant bien même ces sacrifices auraient été soumis à un accord unanime en l'absence de toute procédure de sauvegarde.

Mise en œuvre pour la première fois dans le cadre de la restructuration d'Autodistribution, la sauvegarde – dans sa version *prepack* – semble promise à un bel avenir. ■

« Il est donc apparu utile – tant pour l'entreprise que pour ses principaux créanciers – de trouver le moyen de négocier les termes d'un accord de restructuration dans le cadre d'une phase préparatoire. »