



IRDA PARIS
INSTITUT DE RECHERCHE
EN DROIT DES AFFAIRES DE PARIS

Les Rendez-vous de l'IRDA

n° 2019-03

La directive Insolvabilité du 20 juin 2019 : quels changements pour le droit français ?

Clément FAVRE-ROCHEX

Maître de conférences à l'Université Paris 2, membre associé de l'IRDA

Transcription de l'intervention orale



1. Levons d'emblée tout suspense : ce sont des changements d'ampleur qu'annonce la transposition de la directive du 20 juin 2019¹. La question revêt une actualité toute particulière : le 4 janvier, un avant-projet de transposition a été publié par la Chancellerie², à la suite de la loi Pacte du 22 mai 2019³. Plus généralement d'ailleurs, un vent de réforme souffle incontestablement sur le droit des entreprises en difficulté puisque, le même jour, fut publié un avant-projet de réforme des sûretés dans les procédures collectives. Certes, réformer les procédures collectives est devenu, en France, on le sait, un véritable réflexe législatif. Mais cette fois-ci, nous sommes peut-être, a-t-on dit, à la veille d'un grand soir.

3. Le changement est déjà conséquent du point de vue des **sources du droit des procédures collectives**. Ce n'est pas la première fois que l'Union européenne s'intéresse aux procédures collectives. Mais jusqu'à présent, il s'agissait, pour l'essentiel, d'un droit des conflits de lois. En d'autres termes, il s'agissait de régler les difficultés qui se présentent lorsqu'une procédure collective fait intervenir plusieurs ordres juridiques nationaux : il suffit par exemple de songer au débiteur dont le siège social serait en France, mais qui exercerait des activités en Allemagne et disposerait de biens en Belgique⁴.

Ce fut donc l'œuvre des règlements du 29 mai 2000⁵ et 20 mai 2015⁶ d'énoncer des règles permettant de déterminer dans quel État membre doit être ouverte la procédure.

4. Actuellement, il existe donc un droit des conflits de lois et de juridictions ; en revanche, sauf de ponctuelles exceptions⁷, il n'existe pas de droit commun européen des procédures collectives.

¹ Directive (UE) 2019/1023 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 relative aux cadres de restructuration préventive, à la remise de dettes et aux déchéances, et aux mesures à prendre pour augmenter l'efficacité des procédures en matière de restructuration, d'insolvabilité et de remises de dettes, et modifiant la directive (UE) 2017/1132.

² <http://www.textes.justice.gouv.fr/textes-soumis-a-concertation-10179/restructuration-et-insolvabilite-des-entreprises-33684.html>

³ Art. 196 de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

⁴ On sait aussi que débiteurs et créanciers, recherchant l'application d'un droit réputé plus favorable, ont parfois tout intérêt à délocaliser une procédure collective hors de sa juridiction naturelle⁴ - c'est le *forum shopping*, le *forum restructuring* en l'occurrence.

⁵ Règlement (UE) 1346/2000 du Conseil.

⁶ Règlement (UE) 2015/848 du Parlement européen et du Conseil.

⁷ Le droit des procédures collectives a fait l'objet d'une harmonisation dans des secteurs sensibles : les établissements de crédit (Directive 2001/24/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 avril 2001 concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit), les assurances (Directive 2001/17/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2001 concernant l'assainissement et la liquidation des entreprises d'assurance), la protection des salariés (Directive 80/987/CEE du 20 octobre 1980 relative à la protection des travailleurs salariés et Directive 2008/94/CE du 22 octobre 2008). À ce sujet, v. D. Voinot, « Droit commun européen et droit des procédures collectives », in *Les nouvelles échelles du droit commun*, Larcier, 2014, p. 115.

Il faut dire que l'entreprise est téméraire, en raison des interférences bien connues du droit des procédures collectives avec d'autres disciplines juridiques ... de sorte que, du droit des procédures collectives, l'on dit qu'il était « *un îlot de résistance à l'internationalisation* »⁸.

5. Toutefois, c'est bien **l'harmonisation des droits nationaux** qui est au cœur de la directive⁹. Il ne s'agit pas d'abroger les procédures qui existent dans les différents États membres, mais de créer un socle juridique commun.

6. **Pourquoi un telle évolution ?** Comme toujours lorsqu'une harmonisation des droits est envisagée en Europe, il s'agit de « *contribuer au bon fonctionnement du marché intérieur et de lever les obstacles à (...) la libre circulation des capitaux et la liberté d'établissement* »¹⁰. Il s'agit aussi de répondre aux canons du Fonds monétaire international, de la Commission des Nations-Unies et de la Banque mondiale, qui proposent depuis de nombreuses années des principes directeurs pour le traitement des entreprises en difficulté¹¹, des principes assez largement inspirés des États-Unis et de l'Allemagne, qui seraient, prétendument, des modèles.

7. À certains égards, il existe certaines **convergences entre le droit français et les exigences européennes**.

L'épicentre de la directive est en effet la « *culture du sauvetage* »¹², la prévention des difficultés des entreprises¹³ et le rebond des entrepreneurs, à qui il faudrait offrir « *une seconde chance* »¹⁴.

⁸ J. Beguin, « Un îlot de résistance à l'internationalisation : le droit international des procédures collectives », in *Mélanges en l'honneur de Y. Loussouarn*, Dalloz, 1994, p. 31.

⁹ Ces réflexions s'étaient concrétisées par une recommandation de la Commission européenne en 2014 (Recommandation du 12 mars 2014 relative à une nouvelle approche en matière de défaillances et d'insolvabilité des entreprises) et par une proposition de directive en 2016 (Proposition de directive du Parlement et du Conseil relative aux cadres de restructuration préventifs, à la seconde chance et aux mesures à prendre pour augmenter l'efficacité des procédures de restructuration, d'insolvabilité et d'apurement et modifiant la directive 2012/30/UE, 22 nov. 2016).

¹⁰ Cons. n° 1, directive préc. Les différences entre les droits nationaux sont sources de coûts et d'incertitudes pour les investisseurs, qui font état de l'effet dissuasif de cet éclatement des droits lorsqu'il s'agit d'investir ou de nouer des relations d'affaires avec des débiteurs qui seraient situés dans d'autres États membres.

¹¹ À ce sujet, v. *Pour des procédures d'insolvabilité ordonnées et efficaces, Principales questions*, Rapport du département juridique du Fonds monétaire international, 2000 ; *Principes et directives régissant le traitement de l'insolvabilité et la protection des droits des créanciers*, Banque mondiale, 2001 ; *Guide législatif sur le droit de l'insolvabilité*, Commission des Nations-unies pour le droit commercial international (CNUDCI), 2004.

¹² Proposition de directive préc., p. 7. Considérant n° 2 de la directive précitée : « *Les cadres de restructuration préventive devraient, avant tout, permettre aux débiteurs de se restructurer efficacement à un stade précoce et d'éviter l'insolvabilité, limitant ainsi la liquidation inutile d'entreprises viables* ».

¹³ Autrement dit chaque fois qu'il existe, selon la directive, une probabilité d'insolvabilité. Consid. n° 2 : « *Les cadres de restructuration préventive devraient, avant tout, permettre aux débiteurs de se restructurer efficacement à un stade précoce et d'éviter l'insolvabilité, limitant ainsi la liquidation inutile d'entreprises viables. Ces cadres devraient aider à prévenir les suppressions d'emploi et les pertes de savoir-faire et de compétences, et optimiser la valeur totale pour les créanciers (...) ainsi que les propriétaires de l'économie dans son ensemble* ».

¹⁴ Considérant n° 1 de la directive préc. : les « *entrepreneurs honnêtes insolvable ou surendettés* » doivent pouvoir bénéficier « *d'une remise de dettes totale au terme d'un délai raisonnable, ce qui leur offrirait une seconde chance* ».

On ne s'étonnera donc pas que le droit français soit ici conforme aux orientations de la directive, car notre droit est, en matière de traitement préventif et amiable des difficultés des entreprises, souvent présenté comme un modèle.

8. En revanche, il existe un certain nombre de divergences, et j'évoquerai l'une d'elle : **les classes de créanciers**. C'est là un point central de la directive, qui devrait redessiner de façon potentiellement considérable le rôle des créanciers dans les procédures collectives. La directive impose en effet aux États membres d'introduire des classes de créanciers, compétentes pour adopter les plans de restructuration.

C'est là que gisent les difficultés les plus saillantes, car la question des classes de créanciers renvoie à des concepts et techniques fort bien connus aux États-Unis et en Allemagne, mais largement méconnus du droit français.

9. Avec l'introduction des classes de créanciers, c'est donc une nouvelle ère pour notre droit. Est-elle seulement de bonne augure ? Pour le savoir, j'évoquerai brièvement le présent **(I)** avant d'évoquer le futur **(II)**.

I – Le présent

10. Pour mesurer l'ampleur des changements annoncés, quelques brefs rappels s'imposent.

Depuis 2005, nous connaissons en France les comités de créanciers et l'assemblée des obligataires, institués dans certaines procédures, notamment en fonction de seuils¹⁵, qui sont compétents pour voter le plan de sauvegarde ou de redressement, voire pour proposer un plan. Le plan doit ainsi être adopté par chacun des comités selon des règles de majorité prévues par la loi¹⁶, et il appartient au tribunal d'arrêter le plan voté, ou de le rejeter intégralement.

¹⁵ C. com., art. L. 626-29 et R. 626-52 : la constitution des comités de créanciers n'est obligatoire que lorsque les comptes du débiteur sont certifiés par un commissaire aux comptes ou établis par un expert-comptable, et lorsque l'entreprise emploie cent cinquante salariés au moins et réalise un chiffre d'affaires excédant les vingt millions d'euros. La constitution est aussi obligatoire lorsqu'est ouverte une procédure de sauvegarde accélérée ou financière accélérée. En deçà de ces seuils, leur instauration dépend de l'autorisation du juge-commissaire, à la seule demande du débiteur ou de l'administrateur.

¹⁶ Le plan doit ainsi être adopté par chacun des comités à la majorité des deux tiers du montant des créances détenues par les votants.

11. Mais l'on adresse plusieurs reproches à ce système :

- Un premier écueil tient à leur composition, car la répartition des créanciers dans les comités et l'assemblée des obligataires repose sur leur qualité et non pas sur la nature de leurs droits. Il existe un comité des établissements de crédits, un comité des fournisseurs, et l'assemblée des obligataires¹⁷. Or l'inconvénient majeur de ce système est de réunir au sein de chaque comité des créanciers avec des intérêts divergents : des créanciers chirographaires peuvent être majoritaires au sein d'un comité, et imposer des sacrifices à des titulaires de sûretés minoritaires ; des créanciers juniors peuvent être majoritaires et imposer des sacrifices aux créanciers seniors minoritaires ; *etc.* En somme, des créanciers peuvent être titulaires d'un pouvoir disproportionné par rapport à la consistance et à l'étendue de leurs droits¹⁸.
- Un deuxième écueil tient à leur droit de veto insurmontable : il suffit qu'un comité ou que l'assemblée des obligataires refuse de voter le plan pour empêcher son adoption – autrement dit, un comité ne peut pas imposer à coups de forceps un plan à un autre comité qui refuserait de voter. En ce cas, l'on en revient à la consultation individuelle des créanciers (sans comité, donc), aucune mesure, hormis des délais de paiement uniformes, ne pouvant leur être imposé judiciairement. Les potentialités sont alors moins riches.
- Un troisième écueil, enfin, concerne les associés, qui peuvent rendre difficile l'adoption des plans, notamment lorsqu'ils refusent de voter une augmentation de capital prévue par le projet de plan. Certes, depuis la loi Macron de 2015, il est prévu que le tribunal peut, en cas de redressement judiciaire, imposer une dilution forcée ou une cession forcée des titres de capital¹⁹, ce qui fut jugé conforme à la Constitution²⁰, mais les conditions sont telles²¹ que ces mécanismes relèvent du cas d'école.

¹⁷ L'existence même d'une assemblée des obligataires est contestée.

¹⁸À ce sujet, v M. Houssin, *La subordination de créance. Analyse de la subordination à l'épreuve de la procédure collective*, préf. F.-X. Lucas, LGDJ, Bibl. droit des entreprises en difficulté, 2018.

¹⁹ C. com., art. L. 631-19-2.

²⁰ Décision n° 2015-715 du 5 août 2015. Le Conseil constitutionnel a jugé ces dispositions conformes à la Constitution. Précisément, celles-ci n'engendrent « aucune atteinte disproportionnée au droit de propriété des associés et actionnaires ». Le Conseil relève que ces mécanismes contribuent à « préserver les droits des créanciers de l'entreprise », et poursuivent « un but d'intérêt général ». Il relève en outre que l'application de ces mécanismes est limitée selon certains critères, et que les associés disposent du « droit de se retirer de la société et de demander simultanément le rachat de leurs droits sociaux par les cessionnaires », leur valeur étant, en l'absence d'accord, déterminée par expert.

²¹ Le mécanisme s'applique :

- en cas de redressement judiciaire ;

II – Le futur

12. En instituant des classes de créanciers, la directive devrait changer de façon remarquable notre droit à deux égards : du point de vue de la composition des classes de créanciers et du point de vue du rôle des classes de créanciers.

1 – La composition des classes de créanciers

13. C'est d'une part la composition des classes de créanciers qui devrait être profondément renouvelée, puisqu'à l'avenir, il faudra que chaque classe représente, selon la directive, une « *communauté suffisante d'intérêts* », notion passablement brumeuse. Mais l'idée est qu'il conviendra d'instaurer des classes homogènes de créanciers, afin de refléter davantage la diversité des intérêts en conflits, ce qui favoriserait un traitement plus égalitaire et objectif des créanciers.

C'est donc l'idée que les créanciers devront être répartis en classes en fonction de la nature de leurs droits et non plus en fonction de leur qualité : devraient être constituées autant de classes que de créances singulières²².

-
- pour les entreprises d'au moins 150 salariés ou pour les entreprises dominantes d'une ou de plusieurs entreprises dont l'effectif total est d'au moins 150 salariés ;
 - lorsque la cessation d'activité risque de causer un « trouble grave à l'économie nationale ou régionale et au bassin d'emploi »
 - la modification du capital apparaît « comme la seule solution sérieuse permettant d'éviter ce trouble et de permettre la poursuite de l'activité, après examen des possibilités de cession totale ou partielle de l'entreprise ».

Le tribunal peut alors :

- Soit (1^o) « Désigner un mandataire chargé de convoquer l'assemblée compétente et de voter l'augmentation de capital en lieu et place des associés ou actionnaires ayant refusé la modification de capital, à hauteur du montant prévu par le plan » ;
- Soit (2^o) « ordonner, au profit des personnes qui se sont engagées à exécuter le projet de plan, la cession de tout ou partie de la participation détenue dans le capital par les associés ou actionnaires ayant refusé la modification de capital et qui détiennent, directement ou indirectement, une fraction du capital leur conférant une majorité des droits de vote ou une minorité de blocage dans les assemblées générales de cette société ou qui disposent seuls de la majorité des droits de vote dans cette société en application d'un accord conclu avec d'autres associés ou actionnaires, non contraire à l'intérêt de la société. Toute clause d'agrément est réputée non écrite ».

À défaut, il existe un autre mécanisme depuis l'ordonnance du 12 mars 2014, mais uniquement pour la reconstitution des fonds propres (C. com., art. L. 631-9-1) : un mandataire peut être chargé de convoquer l'assemblée et de voter la reconstitution des fonds propres en lieu et place des associés opposants.

²² Plus précisément, il y aurait autant de classes que de rangs (le rang renvoyant au classement de tous les créanciers, comme s'il y avait une distribution liquidative).

14. Au minimum, selon la directive, deux classes devront être constituées : une classe des créanciers chirographaires et une classe des créanciers garantis.

Mais, en pratique, selon les procédures, bien d'autres classes pourraient être instaurées, comme c'est le cas aux États-Unis ou en Allemagne : classe de créanciers subordonnés, classe de créanciers publics, classes des apporteurs de *new money*, la directive envisageant aussi une classe des salariés²³ et une classe des associés²⁴.

15. Autant dire qu'une certaine casuistique, gage d'insécurité, risque de sévir, car il est extrêmement complexe de déterminer des critères prévisibles et précis de composition des classes, et c'est au débiteur et à l'administrateur qu'il reviendra, dans chaque procédure, de distinguer les créanciers en classes, avec des risques importants de contentieux²⁵.

17. L'enjeu de cette classification est extrêmement important, car ces classes de créanciers auront demain un pouvoir considérable sur l'adoption des plans de restructuration²⁶. Précisément, l'innovation est d'autre part assez spectaculaire quant au rôle des classes de créanciers.

2 – Le rôle des classes de créanciers

18. De façon générale, la directive consacre un net renforcement du pouvoir des créanciers, puisqu'à l'avenir, le plan devra être adopté par les classes de créanciers²⁷.

19. Plusieurs mécanismes concourent ainsi à faire reposer le sort de l'entreprise sur le pouvoir de la volonté des créanciers.

²³ Consid. n° 43 : « *La notion de parties affectées ne devrait comprendre que les travailleurs en leur qualité de créanciers. Par conséquent, si un État membre décide d'exempter les créances des travailleurs du cadre de restructuration préventive, les travailleurs ne devraient pas être considérés comme des parties affectées* ».

²⁴ Consid. n° 43 : « *Les créanciers affectés par un plan de restructuration, y compris les travailleurs, et, lorsque le droit national le permet, les détenteurs de capital devraient avoir le droit de voter pour ou contre l'adoption dudit plan* ».

²⁵ Un 1^{er} risque est celui d'une division excessive des classes, qui aurait pour conséquence d'abaisser le volume total des créances représentées au sein de chaque comité, réduisant par conséquent le seuil nécessaire à l'obtention d'une minorité de blocage.

²⁶ Le débiteur cherchera à classer les créanciers de manière à ce que certains groupes de créanciers opposants ou moins coopératifs soient minoritaires au sein des classes. Il y aura donc de véritables stratégies dans la composition des classes de créanciers pour favoriser l'adoption du plan.

²⁷ Étant précisé que les règles de majorité devraient être similaires à celles en vigueur : le plan devrait être adopté par chaque classe à la majorité des deux tiers du montant des créances détenues par ceux ayant exprimé un vote (art. L. 626-30-2 de l'avant-projet).

a) Le *best interest test*

20. Le premier mécanisme qui devra être introduit est le *best interest test* (le critère du meilleur intérêt des créanciers) que l'on retrouve aux États-Unis²⁸ et en Allemagne. Cette règle vise à protéger les créanciers dissidents, c'est-à-dire les créanciers qui, au sein d'une classe, ne voteraient pas le plan, en vérifiant que ces créanciers ne se trouvent pas dans une situation moins favorable du fait du plan que celle qu'il connaîtrait si une procédure de liquidation était ouverte, si un plan de cession était adopté, ou dans toute autre situation alternative²⁹.

Il s'agit donc de faire une simulation pour déterminer les dividendes que percevraient les créanciers, notamment si une procédure de liquidation était ouverte, et de vérifier que le créancier n'est pas moins bien traité par le plan. L'idée est donc de privilégier la liquidation chaque fois que les créanciers seraient mieux traités en liquidation que dans le plan.

21. Le *best interest test* soulève dès lors des difficultés assez inextricables.

La mise en œuvre de ce critère n'est pas évidente. L'estimation des dividendes qu'auraient perçus les créanciers dans l'hypothèse théorique d'une liquidation ou d'un plan de cession est gouvernée par l'approximation, puisqu'elle implique d'envisager une situation par définition fictive. On cite volontiers des exemples en droit américain, où les différences entre expertises avoisinent parfois plusieurs milliards de dollars³⁰. On voit donc poindre les batailles d'expert, le coût des expertises et les contestations à venir.

Surtout, en l'état actuel de notre droit des sûretés, appliquer le *best interest test* suppose de prévoir l'exact classement des créanciers en liquidation, ce qui est aujourd'hui d'une immense complexité³¹. Aussi bien le *best interest test* ne pourrait-il être introduit en droit

²⁸ V. M. Houssin, thèse préc., n° 501, p. 451: « Elle est tenue pour particulièrement importante, certains comparant le chapitre 11 comme un processus de vote démocratique où le test serait une protection constitutionnelle protégeant la minorité de la tyrannie de la majorité ».

²⁹ Art. 2, 6) : « un critère qui vérifie qu'aucun créancier dissident ne se trouve dans une situation moins favorable du fait du plan de restructuration que celle qu'il connaîtrait si l'ordre normal des priorités en liquidation établi par le droit national était appliqué, soit dans le cas d'une liquidation, que cette dernière se fasse par distribution des actifs ou par la cession de l'entreprise en activité, soit dans le cas d'une meilleure solution alternative si le plan de restructuration n'était pas validé ».

³⁰ Ou encore en droit allemand, où une marge d'incertitude de 50% est admise.

³¹ Par exemple, le sort d'un créancier hypothécaire varie en fonction des privilèges des salariés, des privilèges des apporteurs d'argent frais, de l'ordre dans lequel sont vendus les actifs du débiteur, etc.

français qu'à la condition que soit réformé le droit des sûretés dans les procédures collectives³².

22. Le *best interest test* représente donc un **changement de paradigme pour notre droit**, car c'est une technique incontestablement pro-créanciers. Il suffit de songer à tous les créanciers actuellement fort bien traités en liquidation : ces créanciers pourraient systématiquement invoquer une méconnaissance du *best interest test* et faire obstacle à l'adoption des plans. Puisque ces créanciers-là ont des sûretés parfaitement efficaces en liquidation, il sera pratiquement fort difficile de leur imposer quelque sacrifice dans le cadre d'un plan.

b) Le cross class cram down

23. Le second mécanisme est le ***cross class cram down***, qui consiste à appliquer, de manière forcée, le plan à des classes dissidentes de créanciers. Actuellement, nous savons que le refus d'un comité de créancier ou de l'assemblée des obligataires est insurmontable : seule s'applique alors la consultation individuelle des créanciers.

24. Demain, le plan de restructuration n'aura pas besoin d'être adopté par l'ensemble des classes : il sera possible de passer outre le refus d'une ou plusieurs classes, à condition, soit que le plan ait tout de même été approuvé par une majorité de classes³³, soit que le plan ait été approuvé par au moins une classe autre que la classe des associés ou que toute autre classe qui n'aurait droit à rien si une liquidation judiciaire était ouverte, compte tenu de la valeur de l'entreprise³⁴. Il pourrait donc suffire que le plan soit approuvé par une classe pivot de créanciers, c'est-à-dire une classe qui n'a ni une incitation forte à liquider, comme les créanciers bénéficiant de sûretés très efficaces, ni une incitation forte à continuer coûte que coûte, comme les créanciers juniors ou certains associés, qui n'ont plus à espérer³⁵. C'est là que l'on comprend bien l'enjeu de la composition des classes, puisque le pouvoir de négociation des créanciers est susceptible de dépendre de la classe à laquelle ils appartiennent.

³² À ce sujet, v. notre thèse, *Sûretés et procédures collectives*, préf. M. Grimaldi, LGDJ, Bibl. droit des entreprises en difficulté, 2020.

³³ Sur les majorités requises, la directive envisage de se baser sur le montant des créances des créanciers voire une majorité du nombre de parties affectées dans chaque classe.

³⁴ Consid. n° 43 : « *Les parties qui ne sont pas affectées par le plan de restructuration ne devraient pas avoir le droit de vote concernant le plan, et leur soutien ne devrait pas être nécessaire pour l'adoption d'un plan, quel qu'il soit* ».

³⁵ À ce sujet, v. M. Houssin, thèse préc.

25. Le mécanisme du *cross class cram down* est extrêmement important, par exemple pour les associés : dès lors que ces derniers pourront faire partie d'une classe, ils ne pourront plus exercer quelque veto contre l'adoption d'un plan. La directive l'exprime très clairement : les associés ne doivent en aucun cas, « *de façon déraisonnable* », empêcher l'adoption ou la mise en œuvre du plan.

Le changement est donc d'ampleur pour les associés, puisque la directive est beaucoup plus souple que le droit français.

Jusqu'où pourra-t-on aller ? Le droit allemand par exemple envisage de nombreux scénarii, puisque les associés y sont traités comme des créanciers subordonnés de dernier rang. En Allemagne, le plan peut donc prévoir des conversions de créances en capital, la suppression des droits préférentiels de souscription, la cession forcée des titres, modifier les règles de vote du droit des sociétés, modifier les règles de compétence des assemblées, *etc.* La souveraineté des assemblées devrait donc être sérieusement atteinte³⁶. Pour l'heure, l'avant-projet de transposition ne se prononce pas sur ces difficultés liées au traitement des associés et à l'articulation avec le droit des sociétés.

26. Pour que s'applique ce *cross class cram down*, la directive impose toutefois aux États d'introduire des garde-fous : soit la règle de la priorité absolue, soit la règle de la priorité relative.

27. La **règle de la priorité absolue** consiste à faire en sorte que les classes dissidentes soient désintéressées intégralement avant toute autre classe de rang inférieur³⁷ : par exemple, si la classe des créanciers hypothécaires refuse de voter le plan, il faudra que ces créanciers hypothécaires soient intégralement désintéressés avant toutes les autres classes qui, lors d'une liquidation, seraient payées seulement après. De même, si une classe de créanciers seniors refuse de voter le plan, il faudra que celle-ci soit désintéressée intégralement avant une classe de créanciers juniors. Mais, combinée au *best interest test*, c'est une règle rigide qui devrait rendre particulièrement difficile l'adoption d'un plan.

³⁶ La directive envisageant même de priver les associés de toute compétence « *en ce qui concerne les mesures de restructuration qui n'ont pas d'incidence directe sur leurs droits* » (consid. n° 57). S'agissant des PME, la directive considère que les détenteurs de capital « *ne sont pas de simples investisseurs, mais les propriétaires de l'entreprise* », en sorte que l'application forcée interclasse pourrait ne pas leur être appliquée).

³⁷ Consid. n° 55 : « *Les États membres devraient disposer d'une marge d'appréciation en ce qui concerne l'application de la notion de "désintéressement intégral", y compris pour ce qui est du calendrier de remboursement, pour autant que le montant en principal de la créance et, dans le cas de créanciers garantis, la valeur de la sûreté soient protégés* ».

C'est la raison pour laquelle des dérogations sont possibles. Par exemple, en droit américain, il peut être dérogé à la règle de la priorité absolue en faveur des associés qui font un effort pour renflouer le capital au moins à hauteur des parts qu'ils entendent conserver³⁸. On peut encore envisager de désintéresser intégralement des fournisseurs, même chirographaires, essentiels pour l'entreprise³⁹. Mais la difficulté sera de préciser quelles sont les dérogations admissibles.

28. Les États membres peuvent sinon opter pour la **règle de la priorité relative**, beaucoup plus souple. Il s'agit cette fois de faire en sorte que les classes dissidentes soient traitées au moins plus favorablement que toute autre classe de créanciers de rang inférieur, sans que l'on sache ce que signifie ce traitement plus favorable. L'inconvénient, en l'espèce, est qu'aucune dérogation n'est prévue, à la différence de la règle de la priorité absolue.

29. Les changements sont donc très importants pour le droit français, et soulèvent de nombreuses difficultés, surtout à l'heure où l'on annonce une vague inédite de faillites en France.

*
* * *

³⁸ On peut aussi envisager « *un respect des droits contractuels sous d'autres formes, c'est-à-dire qu'au lieu de rendre tel créancier senior prioritaire par rapport au junior, le plan lui conférerait d'autres avantages par rapport au traitement réservé au subordonné* » (M. Houssin, thèse préc., n° 633, p. 482).

³⁹ Art. 11 § 2, al. 2 : « *Les États membres peuvent maintenir ou introduire des dispositions dérogeant au premier alinéa lorsqu'elles sont nécessaires afin d'atteindre les objectifs du plan de restructuration et si le plan de restructuration ne porte pas une atteinte excessive aux droits ou intérêts de parties affectées* ».