

# LES CLASSES DE CRÉANCIERS DANS LE NOUVEAU DROIT DES PROCÉDURES COLLECTIVES : PISTES DE RÉFLEXION

*par Benoît Fleury, Jean-Philippe Robé, Jean-Pierre Farges et Pierre-Emmanuel Fender,  
Associés au sein du bureau parisien de Gibson Dunn & Crutcher*



Benoît Fleury



Jean-Philippe Robé



Jean-Pierre Farges



Pierre-Emmanuel Fender

**L**e 6 juin 2019, le Conseil de l'Union européenne a définitivement adopté la directive (UE) 2019/1023 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 remise de dettes (directive sur la restructuration et l'insolvabilité).

La directive réforme en profondeur le droit des procédures collectives des États membres dans le but de contribuer à leur harmonisation<sup>1</sup> et à leur « efficacité ». Elle prévoit la faculté pour le débiteur d'imposer à ses créanciers un plan de restructuration et instaure, à cet effet, le vote par classe de créanciers.

Tant la liberté laissée par la directive aux États membres dans l'application de ce nouveau dispositif que les bouleversements qu'il va entraîner en droit français expliquent que le travail de transposition sera essentiel. Il pourra s'appuyer sur les quelques règles mises en avant par la directive et pourrait, sur certains points, s'inspirer des exemples anglais et nord-américains<sup>2</sup>.

La souplesse qui pourrait être laissée par le législateur au débiteur, assisté de l'administrateur judiciaire (voire du mandataire judiciaire) pour déterminer les classes devrait avoir pour contrepartie, outre un examen attentif et en amont du bien-fondé de cette détermination, une mise en œuvre rigoureuse du critère du meilleur intérêt et, en cas d'application forcée interclasse, de la règle de priorité ab-

<sup>1</sup> Même si le nombre d'options restant ouvertes aux États membres aux termes de la directive risque de conduire à une harmonisation minimale, voir, par exemple, L. Sautonie-Laguionie, *La directive sur la restructuration et l'insolvabilité est adoptée !*, JCP E n°29, 18 juillet 2019, act. 493. Le règlement (CE) du Conseil n° 1346/2000 du 29 mai 2000 modifié par le règlement n° 2015/848 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relatif aux procédures d'insolvabilité avait déjà contribué à un début d'harmonisation, les États membres souhaitant rester attractifs et éviter le *forum shopping* n'ayant pu éviter ces dernières années de s'inspirer des législations voisines.

<sup>2</sup> Dans le cadre de l'élaboration du projet d'ordonnance rendant compatible les dispositions des livres IV, VI et VIII du Code de commerce avec la directive, la direction des affaires civiles et du Sceau du Ministère de la Justice a lancé une consultation publique (<http://www.textes.justice.gouv.fr/textes-soumis-a-concertation-10179/transposition-de-la-directive-restructuration-et-insolvabilite-32468.html>).

solue lesquels doivent pouvoir jouer efficacement comme protection de dernier recours des créanciers dissidents.

**Le double objectif apparemment contradictoire du regroupement par classes de créanciers : protéger les intérêts dissidents mais les surmonter en renforçant la loi de la majorité.** Au nombre des changements introduits par la directive sur la restructuration et l'insolvabilité, le débiteur pourra imposer à l'ensemble de ses créanciers un plan de restructuration non cantonné à un rééchelonnement. En contrepartie, la directive instaure deux protections.

La première vise à permettre aux parties affectées<sup>3</sup> de voter sur le plan (considérant (43) et article 9.2 de la directive). Dans un souci d'efficacité, la loi de la majorité s'appliquera cependant, le débiteur étant dispensé de rechercher un accord unanime (considérant (47) et article 9.6).

La seconde consiste à garantir que les « *plans de restructuration peuvent être adoptés sans porter injustement préjudice* » aux droits des parties affectées (considérant (44)). Un des moyens d'y parvenir est de faire voter les créanciers par « classe » (par collège électoral) et non comme s'ils constituaient un ensemble homogène<sup>4</sup>.

Le vote par classe apparaît ainsi, en premier lieu, comme

un tempérament apporté à la loi de la majorité en protégeant les créanciers dissidents contre une dilution à l'excès de leur vote<sup>5</sup>.

Il consolide, en second lieu, la discipline collective et facilite l'obtention d'un accord. Pour atteindre cet objectif, la directive impose qu'au sein des classes les créanciers partagent un « intérêt commun »<sup>6</sup>.

Celui-ci se caractérise par la similarité (mais non l'identité) des droits dont doivent être titulaires les créanciers au sein de chaque classe, de manière à ce qu'ils puissent être considérés comme constituant « *un groupe homogène animé d'une communauté d'intérêts* »<sup>7</sup>. Selon le considérant (44)<sup>8</sup> et l'article 9.4<sup>9</sup> de la directive, les classes doivent être représentatives d'une « *communauté d'intérêt suffisante* ».

Il se caractérise également par le traitement égalitaire et proportionnel des droits sensiblement similaires<sup>10</sup>, ce qui permet, au sein des classes, d'éviter les oppositions d'intérêts.

C'est à la condition de partager une « *communauté d'intérêt* » suffisante avec les autres créanciers de sa classe, c'est-à-dire à la condition d'avoir la double assurance que ceux-ci votent pour la préservation de droits similaires aux siens et qu'un traitement objectivement équitable<sup>11</sup> sera

<sup>3</sup> C'est-à-dire, selon l'article 2.1 2) de la directive, les parties “*dont les créances ou les intérêts, respectivement, sont directement affectés par un plan de restructuration*”.

<sup>4</sup> Le plan devra ainsi être approuvé à la majorité de chaque classe, sauf application forcée interclasse (cf *infra*). Les États membres pourront exempter de l'obligation de répartition en classes les petites et moyennes entreprises dont la définition est laissée à l'appréciation de chaque État membre, ceux-ci étant toutefois encouragés à se fonder sur celle qui en est donnée dans la directive 2013/34 EU du 6 mai 2003, celle-ci étant assez proche des seuils prévus aux articles L. 621-4 et R. 626-52 du Code de commerce pour les comités de créanciers (150 salariés ou chiffre d'affaires de 20 millions d'euros). Les États membres pourront également décider que le plan de restructuration ne pourra pas être imposé dans ces entreprises (notamment pour protéger les fondateurs et apporteurs en industrie).

<sup>5</sup> Ce qui semble aller dans le sens inverse du mouvement constaté ces dernières années de « *recherche du fait majoritaire* », le législateur français ayant progressivement étendu la discipline collective réservée à des comités de créanciers initialement restreints. Voir, par exemple, L. Le Guernevé et N. Morelli, *Les nouveaux enjeux des comités de créanciers*, Cahiers de droit de l'entreprise n° 4, juillet 2001, dossier 21.

<sup>6</sup> Comme cela a pu être souligné pour les valeurs mobilières (et notamment les titres obligataires), le pouvoir dont dispose la majorité se fonde sur l'existence de cet « *intérêt commun* ». Cécile Nicod, *L'action en justice pour la défense des intérêts communs des obligataires*, Revue des sociétés 2000, p. 4941.

<sup>7</sup> Selon l'article 9.2 du texte initialement proposé par la Commission.

<sup>8</sup> « *La répartition en classes désigne le regroupement des parties affectées (...) de façon à refléter leurs droits ainsi que le rang de leurs créances et des intérêts.* » Devront donc être examinés la nature de la créance (les droits) et les intérêts économiques qui lui sont attachés (son rang).

<sup>9</sup> « *Les États membres veillent à ce que les parties affectées soient réparties dans des classes distinctes représentatives d'une communauté d'intérêt suffisante, sur la base de critères vérifiables, conformément au droit national.* »

<sup>10</sup> Aux termes du considérant (44), la répartition en classes permet de « *garantir que des droits sensiblement similaires sont traités de manière équitable* ». Article 10.2 b) : « *les créanciers partageant une communauté d'intérêt suffisante au sein de la même classe bénéficient de l'égalité de traitement, et sont traités de manière proportionnelle à leur créance* ». Il devrait s'agir d'une égalité relative, des créanciers d'une même classe pouvant recevoir un traitement différent en fonction, par exemple, de leur rang de remboursement ou de la nature de leurs créances. La répartition en classes permet, en cas d'application forcée interclasse, de rendre plus visible le respect de la règle dite de priorité (absolue ou relative) prévue à l'article 11 de la directive.

<sup>11</sup> S. Stankiewicz Murphy, *L'influence du droit américain de la faillite et les créanciers en droit français : présent et futur*, Revue Lamy droit des affaires, mars 2012, n° 69.

accordé à ces droits, qu'un créancier (même dissident) peut accepter la loi de la majorité qui en sort renforcée.

**Les règles posées par la directive pour encadrer la détermination des classes.** Les règles fixées par la directive pour encadrer la détermination des classes reposent toutes sur la notion d'intérêt commun et visent à en préciser les contours.

La communauté d'intérêt doit être « suffisante ». Ce qui n'est pas le cas entre créanciers « garantis » et créanciers « non garantis », ceux-ci ne disposant pas de droits « sensiblement » similaires. La directive impose qu'ils votent dans des classes séparées.<sup>12</sup>

La communauté d'intérêt ne doit pas être totale mais appréciée au cas par cas. Les États membres pourront ainsi préciser les critères -autres que garantis/non garantis- caractérisant une communauté d'intérêt insuffisante (soit parce que les droits ou intérêts économiques ne sont pas sensiblement similaires, soit parce qu'il serait fait échec au principe du traitement égalitaire)<sup>13</sup> en évitant toutefois la multiplication des classes qui irait à rebours des objectifs fixés par la directive.

La communauté d'intérêt ne doit pas être exhaustive. Si chaque classe doit regrouper des créanciers partageant une communauté d'intérêts suffisante, la directive n'impose pas de regrouper dans une seule et même classe l'ensemble des créanciers partageant une même communauté d'intérêt (ou disposant de droits similaires).

La communauté d'intérêt exige que les intérêts individuels soient partagés par les autres membres de la classe. Toujours

selon le considérant (44) de la directive, les créanciers qui (par hypothèse) disposeraient de droits similaires mais ne « partage[raient] pas une communauté d'intérêts suffisante », en raison notamment de leur qualité, tels que, par exemple, les organismes fiscaux ou de sécurité sociale, pourront donc être regroupés dans des classes séparées<sup>14</sup>.

Enfin, la communauté d'intérêt doit être vérifiable puisque la validation du plan imposera l'examen judiciaire de la répartition en classes<sup>15</sup>.

L'article 9.4 de la directive renvoie ensuite aux États membres le soin de fixer les critères de détermination des classes permettant de caractériser cette communauté d'intérêt<sup>16</sup>.

**Les classes : une innovation en droit français des procédures collectives.** Le travail de transposition sera donc essentiel<sup>17</sup>, surtout pour la France à double titre.

D'abord, parce que, selon le communiqué de presse du ministère de la justice et du ministère de l'économie et des finances, la France a pour ambition de rendre « *encore plus visible et attractif* » le droit français des entreprises en difficulté en favorisant l'adoption des plans grâce à l'introduction d'*« un nouveau cadre de restructuration préventive fondé sur le principe de l'organisation en classes des créanciers »*<sup>18</sup>.

Ensuite, parce que le droit français des procédures collectives ignore le mécanisme de regroupement et de vote des créanciers par classes. En sauvegarde et redressement judiciaire, la seule distinction s'effectue au regard de la qualité du créancier (comité des principaux fournisseurs ou comité des établissements de crédit ou comité des obligataires) et non de la nature de la créance<sup>19</sup>.

<sup>12</sup> Notamment, entre créanciers garantis, au regard de la valeur des sûretés, ou, entre créanciers non garantis, en fonction de l'existence d'une subordination.

<sup>13</sup> Considérant 44 : « *Les États membres devraient aussi pouvoir répartir en classes distinctes des types de créanciers qui ne partagent pas une communauté d'intérêt suffisante.* » Voir pour les obligations, Cécile Nicod, op. cit. note 6. La répartition en classes devra également s'effectuer d'une manière visant en particulier à protéger les créanciers vulnérables, comme les petits fournisseurs. Il ne semble pas toutefois que cette exigence tienne au caractère insuffisant de la communauté d'intérêt qui les lierait aux autres créanciers mais à un impératif de protection (qui s'applique également aux salariés).

<sup>14</sup> Article 9.5 de la directive. Ce qui sera particulièrement important dans le cadre de l'application forcée interclasse qui donne aux classes de parties affectées le pouvoir de décider de l'adoption ou non du plan de restructuration (article 10 de la directive).

<sup>15</sup> La référence au « droit national » à l'article 9.4 de la directive est ambiguë. Revient-il aux États membres de fixer des critères de détermination des classes plus précis que ceux prévus à la directive ? Ou s'agit-il seulement de préciser que l'existence d'une communauté d'intérêt suffisante doit être appréciée au regard du droit national sur la base notamment des catégories juridiques prévues par celui-ci sans qu'il soit nécessaire d'ajouter des critères à ceux prévus par la directive ?

<sup>16</sup> Les retouches apportées par la loi Pacte au droit des procédures collectives, J.-P. Legros, JCP G, n° 29, 22 juillet 2019, doctr. 819.

<sup>17</sup> Outre l'ambition de « promouvoir [le] modèle de prévention des difficultés [français] auprès des autres pays de l'Union, modèle qui a largement influencé l'initiative européenne. » Le Royaume-Uni vise à instaurer un régime proche de celui de la directive en dépit du Brexit et entretient les mêmes ambitions (restera toutefois ouverte la question de la reconnaissance des jugements prononcés au Royaume-Uni qui, post Brexit, ne pourra plus bénéficier du règlement du Conseil n° 2015/848 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015).

<sup>18</sup> J.-L. Vallens, *L'avènement des classes de créanciers, une révolution pour les sûretés réelles ?*, Rev. proc. Collec., n°4, juill.-août 2018, dossier 17.

C. Thevenot, *Quelques observations sur l'avènement des classes de créanciers*, Rev. Proc. Collec, n°4, juill.-août 2018, dossier 18. Ph. Dubois, J. Gumpelson avec la participation de D. Chazeau et S. Lemseffer, *Du comité à la classe de créanciers : modalités de vote et de décision des créanciers seniors en France et aux États-Unis*, Bull. Joly Entreprises en difficulté, n° 04, page 296.

En droit des sociétés, peuvent voter ensemble les titulaires de valeurs mobilières qui confèrent des droits identiques<sup>19</sup> caractéristiques de l'existence d'un « *intérêt réellement commun* ». Cette identité est appréciée, pour l'essentiel, s'agissant des obligations, au regard de la date de leur remboursement, du taux et de la date de paiement des intérêts ainsi que sur l'existence ou non de sûretés et, s'agissant des titres détachés (les bons de souscription notamment), au regard des périodes d'exercice, de la parité et du prix d'exercice. Cette comparaison apporte toutefois un éclairage limité puisque, s'agissant de valeurs mobilières, l'identité des droits est au cœur de leur définition légale et à la source de leur fongibilité et donc nécessairement plus restrictive que ce qui est exigé pour les procédures collectives. Constituent sans doute des pistes de réflexion plus pertinentes, les droits anglais et nord-américains, dont la directive s'est inspirée.

**L'exemple du Royaume-Uni (*Scheme of Arrangement*).** Dans le *scheme of arrangement* (qui n'est pas réservé aux situations d'insolvabilité potentielle ou avérée), préférence est donnée à la réduction du nombre de classes afin de privilégier les décisions adoptées par un collège électoral aussi large que possible et éviter la multiplication des possibilités de veto. Le droit anglais ne prévoit ni classes prédéterminées ni critères précis de détermination des classes et raisonne au cas par cas pour laisser au débiteur la souplesse nécessaire. La détermination des classes doit toutefois être réalisée de manière à ce que les droits de leurs membres respectifs « *ne [soient] pas divergents au point de rendre impossible la consultation des uns avec les autres en vue [d'arrêter une position commune conforme à] leur intérêt commun* »<sup>21</sup>. L'accent est ainsi mis sur la similarité des droits juridiques et non sur leur traitement aux termes du *Scheme*, y compris le pourcentage d'« écrasement » éventuel des créances.

En outre, le vote individuel exprimé au sein de chaque classe en faveur du *Scheme* doit être suffisamment représentatif des intérêts de cette classe. Si tel n'est pas le cas, il peut être ordonné aux parties dont il est avéré qu'elles poursuivraient un intérêt propre de s'abstenir de prendre

part au vote, le vote exprimé par leur classe pouvant également être écarté. Poursuivant cette logique, le cadre juridique relatif au nouveau « plan de restructuration » anglais -qui aura vocation pour les situations d'insolvabilité à compléter le *scheme of arrangement*- pourrait subordonner la validation du plan à une double majorité : par classe (en montant des créances prenant part au vote) mais également en nombre de créanciers non liés au débiteur (« *unconnected creditors* ») soit au sein de chaque classe, soit tous créanciers confondus.

Ces principes conduisent, généralement, à la constitution de deux classes, l'une regroupant les créanciers garantis, la seconde ceux qui ne le sont pas, d'autres classes pouvant être créées, au choix du débiteur mais dans le respect de ces principes, selon la structure de son endettement et de son capital.

Le contrôle judiciaire des contestations relatives à la répartition des classes se fait dès leur communication aux créanciers ; afin d'éviter de ralentir la procédure, le juge peut toutefois ordonner la convocation des classes déterminées par le débiteur, les contestations étant alors tranchées lors de la validation du *Scheme*.

**L'exemple des États-Unis (*Chapter 11*).** La procédure de *Chapter 11* aux États-Unis est généralement décrite comme étant d'application libérale tant en ce qui concerne le nombre de classes que leur composition. Leur détermination par le débiteur a en effet pour but affiché d'encourager l'adoption d'un plan et de refléter au mieux la structure de son endettement et de son capital. A l'instar du droit anglais, la procédure de *Chapter 11* ne prévoit pas de critères précis de détermination des classes : la répartition doit toutefois reposer sur le caractère « *substantiellement similaire* »<sup>23</sup> des créances<sup>24</sup>, les créanciers d'une même classe devant en outre être traités de manière similaire. Par ailleurs, les créanciers garantis (*secured*) et non garantis (*unsecured*) ne peuvent pas voter au sein de la même classe. Enfin, le débiteur doit constituer au moins une classe de créanciers chirographaires<sup>25</sup>. Dans ce schéma, les créances partiellement garanties (y compris dans l'hypothèse où la valeur de la sûreté ne couvrirait pas l'intégralité de la

<sup>19</sup> Articles L. 225-99 alinéa 1er, L. 228-46, L. 228-61 et L. 228-103 du code de commerce.

<sup>20</sup> Par exemple, Ansa, 2015-I, n° 14-065, Comité juridique, réunion du 3 décembre 2014.

<sup>21</sup> « *Those persons whose rights are not so dissimilar as to make it impossible for them to consult together with a view to their common interest.* »

<sup>22</sup> S. Stankiewicz Murphy, *op. cit.* note 11.

<sup>23</sup> Le Bankruptcy Code § 1121 retient la notion de “*substantially similar*”.

<sup>24</sup> En droit anglais et nord-américain, comme aux termes de la directive, seules les parties affectées (« *affected* » ou « *impaired* ») prennent part au vote. Les créanciers non affectés (« *unimpaired* ») ne votent pas et sont présumés avoir accepté le plan ; de manière similaire, les créanciers ou parties qui ne reçoivent aucune distribution aux termes du plan ne votent pas non plus étant présumés s'opposer au plan.

<sup>25</sup> Le vote se fait, dans chaque classe, à une double majorité des 2/3 en montant (des créances détenues par les votants) et de 50% en nombre des votants.

créance) votent dans la classe des créanciers garantis, à hauteur du montant garanti de la créance et dans la classe des créanciers non garantis, à hauteur du solde.

Généralement, les créanciers sont regroupés en cinq classes : la première rassemble les créanciers privilégiés (*Priority (Unsecured) Claims*) ; viennent ensuite les prêteurs et créanciers garantis selon leur rang (*First Lien Lender/Secured Claims ; Second Lien Lenders ; Other Secured Claims*) ; puis les créanciers chirographaires (*General Unsecured Claims*), le débiteur disposant d'une importante souplesse pour séparer ces derniers en « sous-classes ».

Le contrôle judiciaire de la détermination des classes se fait lors de la constitution de celles-ci (au moment du *disclosure statement* qui constitue la notification du plan aux créanciers) et au moment de la validation du plan.

**Les potentielles solutions en droit français : la notion de « parties affectées ».** La directive prévoit, comme les droits nord-américain et anglais, que seules prennent part au vote les « parties affectées », c'est-à-dire les créanciers « dont les créances (...) sont directement affectés par un plan de restructuration »<sup>26</sup> (article 2.1). Devraient ainsi être exclus du vote, comme actuellement<sup>27</sup>, les créanciers titulaires de créances pour lesquelles le 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<sup>28</sup>. Au regard des termes de la directive (et de la distinction entre partie affectée et partie lésée explicitée au considérant (54) et à l'article 11.1(b)), cette exclusion devrait concerner, de manière plus large, tous les créanciers titulaires de créances dont les termes ou conditions ne sont pas modifiés par le plan dont, au regard des dispositions existantes, les créanciers titulaires de priviléges,<sup>29</sup> les créanciers postérieurs et les créanciers bénéficiant du privilège de conciliation, outre les petits créanciers, ainsi que ceux avec lesquels le débiteur aura conclu un accord séparé. L'existence de sûretés ou garanties ne devrait pas être prise en compte pour examiner si un créancier est ou non affecté par le plan mais seulement pour déterminer la classe à laquelle il appartient<sup>30</sup>. Les créanciers titulaires de fiducie à titre de garantie -au titre

de laquelle le débiteur ne conserve ni l'usage ni la jouissance de biens ou droits transférés dans le patrimoine fiduciaire- ne devraient pas prendre part au vote puisqu'ils ne sont pas affectés à hauteur de la valeur des actifs en fiducie (ils voteront, pour le solde de leur créance, au sein de la classe des créanciers non garantis).

La directive laisse le soin aux États membres de préciser si des créanciers autres que ceux qui ne sont pas affectés doivent être exclus du vote. Au nombre de ceux-ci, les créanciers « *dont les créances ont un rang inférieur à celui des créances des créanciers chirographaires dans le classement normal des priorités de liquidation* ». Cette solution, une fois encore inspirée des droits anglais et nord-américains qui excluent du vote les créanciers qui ne sont appelés à recevoir aucune distribution aux termes du plan, permettrait de simplifier la structure de la dette<sup>31</sup> et de concentrer les efforts sur la répartition des classes affectées. Elle imposerait toutefois *ab initio* au débiteur de disposer d'une évaluation en tant qu'entreprise en activité et en liquidation alors qu'en théorie celles-ci ne seraient nécessaires qu'en cas d'application forcée interclasse.

Il ne semble pas opportun que le législateur français décide, malgré l'option laissée à l'article 9 de la directive, d'exclure du vote les créanciers liés au débiteur et en situation de conflit d'intérêts. Ils pourraient toutefois voter, en fonction des circonstances, au sein d'une classe séparée.

**Les solutions envisageables en droit français : les critères de détermination des classes.** A l'instar du *Scheme of arrangement* et du *Chapter 11*, il semble préférable de laisser au débiteur, avec l'assistance de l'administrateur judiciaire, la souplesse nécessaire pour déterminer les classes selon la structure de son endettement et des situations particulières, tout en veillant à éviter, par un contrôle judiciaire, toute « optimisation électorale ». Il pourrait également être envisagé que le débiteur soit assisté du mandataire judiciaire pour déterminer les classes, voire qu'elle soit effectuée par l'administrateur judiciaire et le mandataire judiciaire, de manière à éviter tout soupçon d'optimisation. Le critère de détermination retenu pourrait reprendre celui fixé par la directive, c'est-à-dire reposer

<sup>26</sup> Outre éventuellement, en fonction du droit national, les salariés et les détenteurs de capital le sort desquels n'est pas abordé ici.

<sup>27</sup> Article 626-30-2 dernier alinéa du code de commerce.

<sup>28</sup> Tels que les "petits créanciers" en application des articles L. 620-20 et R. 626-34 du code de commerce qui pourraient a priori être considérés comme faisant partie des créanciers vulnérables visés par la directive, quitte à relever le montant individuel des créances bénéficiant de ce dispositif.

<sup>29</sup> J.-L. Vallens, op. cit. note 18. Se posera également la question des créanciers pouvant bénéficier des dispositions de l'article 8 du règlement 2015/818 du 20 mai 2015 comme le souligne J.-L. Vallens.

<sup>30</sup> Dans le même ordre d'idées, l'ensemble des créances devrait pouvoir voter ; les créances contestées et les créances éventuelles pouvant être autorisées à voter à hauteur du montant déterminé judiciairement. Voir à ce titre le considérant (46) de la directive.

<sup>31</sup> Puisqu'en tout état de cause, ces créanciers ne pourront pas s'opposer à l'application force interclasse en vertu de l'article 11 de la directive.

sur la similarité des droits attachés aux créances et la caractérisation d'une communauté d'intérêt suffisante. La directive ne semble pas imposer aux États membres l'obligation de fixer d'autres critères permettant de vérifier objectivement la similarité de ces droits ou la communauté d'intérêt (voir *supra*, note 15). Elle impose seulement au débiteur de mentionner les critères retenus au moment de la notification du plan (avant le vote) afin que ceux-ci puissent être vérifiés judiciairement au terme d'une analyse *in abstracto*, sans examen des situations individuelles (impacts spécifiques, date ou prix d'acquisition de la créance, intérêts individuels qui ne trouveraient pas directement leur source dans ces droits, par exemple).

Dans cette même optique de flexibilité, il ne semble pas nécessaire de prévoir dans la loi des classes prédéterminées, outre la distinction entre « créanciers garantis » et « créanciers non garantis » imposée par la directive.

Conviendrait-il de faire voter séparément les créanciers qui, comme c'est souvent le cas, garantiraient la *new money* ou seraient appelés à jouer un rôle particulier dans la gouvernance du débiteur après l'adoption du plan (généralement désignés sous le vocable *Anchor investors*) ? Dans la mesure où ceux-ci bénéficieraient d'un traitement distinct de celui subi par les créanciers titulaires de créances leur conférant des droits identiques (ou même seulement similaires), il conviendrait sans doute, par mesure de prudence, de les faire voter au sein d'une classe séparée. La détention d'un montant plus important de créances ou la circonstance que ces créanciers aient pris des engagements supplémentaires pourraient en effet être insuffisants pour justifier une différence de traitement (le regroupement dans une classe séparée ayant pour conséquence qu'en cas d'application forcée interclasse, cette classe pourrait « dicter » le sens du vote).

**Les solutions envisageables en droit français : les créanciers garantis.** Les « créanciers garantis » devraient inclure les créanciers titulaires de sûretés (immobilières ou mobilières) à hauteur de la valeur de la sureté (dans la limite du montant de la créance) ; le créancier votant le solde de sa créance (dans l'hypothèse où la valeur de la sûreté ne couvrirait pas l'intégralité de celle-ci) au sein de la ou d'une des classes de « créanciers non garantis ».

Les « créanciers garantis » pourraient également inclure les créanciers titulaires de sûretés, personnelles sous réserve toutefois que la probabilité de recouvrement et son quan-

tum aient pu être examinés. S'il est avéré que le garant ou la caution est insolvable, le créancier devrait voter la totalité de sa créance dans la classe des « créanciers non garantis ». On pourrait prétendre *a contrario* que la répartition en classes doit se faire, aux termes de la directive, « *de façon à refléter [les] droits [des parties affectées] et le rang de leurs créances et des intérêts* », c'est-à-dire au regard des droits que le titulaire tire du seul titre et qui s'exercent uniquement sur le patrimoine du débiteur. Selon cette analyse, l'existence d'une sûreté personnelle serait sans incidence sur les droits que le créancier tire de sa créance, le créancier votant alors toujours au sein d'une classe de « créanciers non garantis ». En raison de la particularité de chaque situation, il ne semble pas souhaitable que le législateur prenne le parti d'inclure les bénéficiaires de sûretés personnelles dans une classe déterminée. Une définition souple de « créanciers garantis » pourrait être préférée, incluant les bénéficiaires d'une sûreté personnelle qui disposent d'une probabilité raisonnable de recouvrement, à hauteur du montant pouvant être raisonnablement recouvré.

Ainsi, trois classes de créanciers non affectés pourraient *a minima* être constituées : celle rassemblant les créanciers privilégiés, celle rassemblant les créanciers garantis ainsi définis et la classe des créanciers non garantis (comprenant également les créanciers garantis mais à hauteur seulement du montant de leur créance excédant la valeur de la sûreté)<sup>32</sup>. En fonction de la structure de l'endettement du débiteur, les créanciers non garantis chirographaires et ceux bénéficiant d'une priorité de remboursement devraient vraisemblablement voter au sein de classes séparées.

**Les solutions envisageables en droit français : le contrôle judiciaire de la détermination des classes.** La vérification du bien-fondé de la répartition des classes par le débiteur, avec l'assistance de l'administrateur judiciaire, de même que la liste des parties affectées (soit individuellement, soit par catégories de dettes), devrait se faire au plus tard, comme cela est actuellement le cas aux termes de l'article L. 626-34-1 du code de commerce, au moment de l'examen du plan par le tribunal, les contestations relatives à celle-ci étant tranchées en même temps que le plan est arrêté. Un droit de recours (et donc d'examen) pourrait également être prévu dès la notification du plan (qui, en application de l'article 8 de la directive, devra identifier les parties affectées et préciser les classes dans lesquelles elles ont été regroupées avec la valeur des créances<sup>33</sup>). Les pragmatisme anglais et nord-américain pourraient inspirer le

<sup>32</sup> Il ne semble pas toutefois qu'il soit impératif de faire voter dans deux classes séparées créanciers titulaires de sûretés réelles immobilières et créanciers titulaires de sûretés réelles mobilières. Voir J.-L. Vallens, op. cit. note 18. Si les créanciers publics peuvent subir le même traitement que les autres créanciers, il ne semble pas non plus nécessaire de prévoir dans la loi de les faire voter séparément (avec la limite toutefois posée par le considérant (52) ne pas pouvoir imposer à ceux de ces créanciers qui bénéficiaient d'un privilège une annulation totale ou partielle de leurs créances en cas d'application forcée interclasse ).

législateur : le tribunal serait saisi dès cette notification de telles contestations mais, dans l'hypothèse où celles-ci ne seraient pas tranchées rapidement, pourrait autoriser la convocation des classes arrêtées par le débiteur et, lors de la validation du plan, statuerait sur les contestations encore pendantes<sup>34</sup>. Dans cette hypothèse, il conviendrait de rallonger le délai entre communication du plan proposé par le débiteur et vote des créanciers (d'une durée minimale de 20 jours et maximale de 30 jours aux termes de l'article L. 626-30-2 du Code de commerce).

**Les solutions envisageables en droit français : les majorités au sein des classes.** Enfin, la majorité requise par classe devrait être, comme cela est le cas actuellement, en montant de créances ayant exprimé leur vote (avec maintien de la règle du nominalisme monétaire) sans que soit introduite une majorité en nombre de votants. Elle pourrait être maintenue à 2/3, ou relevée à 75%, comme l'autorise la directive, même si le collège par classe sera moins large que les actuels comités des principaux fournisseurs et des établissements de crédit. L'éventuelle application forcée interclasse impose, en effet, de conserver une majorité suffisamment représentative et protectrice des intérêts dissidents, sauf à introduire pour celle-ci des majorités différentes ce qui rendrait le nouveau dispositif plus complexe.

Ajouter une majorité en nombre de créanciers non liés au débiteur et qui ne sont pas en situation de conflit d'intérêts, comme cela est envisagé dans le nouveau plan de structuration de droit anglais, est susceptible de soulever des difficultés d'application ; à cette solution devrait sans doute être préféré, au cas par cas, un vote de ces créanciers au sein d'une classe séparée.

Le travail de transposition par le législateur puis celui de la répartition par le débiteur devront éviter à la fois le regroupement de créanciers dans des classes trop larges (entraînant un risque de dilution excessive des créanciers dissidents) et leur dispersion dans de multiples « mini-classes » (les empêchant, par exemple, de voter globalement des créances de nature non totalement identiques mais similaires ou dans le but de détourner la règle de priorité (relative ou absolue)).

**La souplesse laissée au débiteur pour déterminer les classes devrait avoir pour contrepartie, outre un examen attentif et en amont du bien-fondé de cette détermination, une mise en œuvre rigoureuse du critère du meilleur intérêt et, en cas d'application forcée interclasse, de la règle de priorité absolue.** Une telle rigueur s'imposerait avec sans doute moins d'évidence si l'admin-

istrateur judiciaire ou le mandataire judiciaire joue un rôle prépondérant dans la détermination des classes. Le critère du meilleur intérêt signifie qu'un créancier dissident ne se trouve pas, aux termes du plan de restructuration, dans une situation moins favorable que celle qu'il connaît (en appliquant l'ordre normal de remboursement en liquidation) en cas de liquidation (y compris une cession totale) ou de toute solution alternative au plan si celui-ci n'est pas adopté (considérants (49) et (50) et articles 2.1 et 10.2). Au regard des débats qui entourent généralement les postulats utilisés pour les exercices de valorisation et la difficulté pour des créanciers juniors (comme, en matière d'offre publique, des actionnaires minoritaires) à faire entendre leurs critiques, il faut espérer une mise en œuvre rigoureuse de ce critère. Par exemple, en privilégiant des évaluations fondées sur le maintien de l'activité (notamment sous forme d'évaluation multicritères), la valeur liquidative ne constituant qu'une solution secondaire utilisable dans certains cas seulement, ou en imposant en cas de litige la désignation judiciaire d'un expert indépendant (ou sur l'identité duquel débiteur et créancier dissident ayant élevé la contestation se seraient entendus).

La règle dite de « priorité absolue » -qui ne joue qu'en cas d'application forcée interclasse- conduit à ce qu'aucune classe de créanciers ne puisse recouvrer même partiellement sa créance si les classes de créanciers affectés dissidents (et donc autorisés à voter) bénéficiant d'un rang de remboursement meilleur ne recouvrent pas l'intégralité de leur dû. Cette règle dite de « priorité absolue » a été profondément modifiée par le Parlement européen ; elle ne devient qu'une alternative, la règle dite de « priorité relative » devant le principe. Ainsi, selon l'article 11 de la directive, il peut y avoir application forcée interclasse dès lors que les classes de créanciers affectés et ayant voté contre l'adoption du plan sont traités, d'une part, de manière « au moins aussi favorable » (la directive restant muette sur la signification et l'appréciation de cette notion) que toute autre classe bénéficiant d'un même rang de remboursement et, d'autre part, de manière « plus favorable » que toute classe de créancier bénéficiant d'un rang de remboursement inférieur.

Si devaient se conjuguer extrême souplesse laissée au débiteur (éventuellement assisté de l'administrateur) dans la détermination des classes, examen du bien-fondé de celle-ci seulement au stade ultime de la validation du plan, application « molle » (ou examen superficiel) du critère du meilleur intérêt et règle de priorité relative, il n'est pas certain, qu'aux yeux des créanciers tout au moins, le futur nouveau régime permette à la France d'être à la hauteur de ses ambitions.

<sup>33</sup> Cette notification devant constituer une des conditions de validation du plan (considérant (51) et article 10.2). En espérant que ces informations soient mises à disposition des créanciers avant le jour du vote (comme en fait seulement obligation au débiteur l'article R. 626-58 du Code de commerce).

<sup>34</sup> Le considérant (47) de la directive prévoit une possibilité d'examen de la répartition des classes à un stade antérieur à la validation du plan « si l'auteur du plan demande une validation ou des orientations à l'avance ». On comprend mal les raisons d'une telle condition (qui n'est pas reprise à l'article 9.5) si sont mises en place des mesures permettant, en dépit de contestations, de ne pas rallonger la procédure.