

DOSSIER

Sous la responsabilité de

Isabelle DIDIER

Avocate au barreau de Paris

Administratrice judiciaire

Directrice générale de la SPE 03 Partners

Présidente du GRIP 21

PREMIÈRE SAUVEGARDE ACCÉLÉRÉE AVEC CLASSES DE PARTIES AFFECTÉES : MÉTHODOLOGIE ET RÔLE DES PROFESSIONNELS ET DES CRÉANCIERS

BJE200r8

I. DIDIER ET M. MYRIAM Avant-propos	p. 37
J. LÉPÉE Histoire d'une sauvegarde accélérée réussie, ou comment XYZ Energy s'est sauvée de la tempête énergétique de l'automne/hiver 2021	p. 39
Y. BRULARD ET I. DIDIER Le dirigeant face aux bouleversements du marché	p. 42
J.-M. MATT Rôle du tiers indépendant dans le cadre d'une procédure de conciliation en vue d'une sauvegarde accélérée	p. 46
I. DIDIER, Y. BRULARD ET I. TE Le choix de la procédure	p. 50
I. DIDIER ET I. TE L'organisation de la procédure de conciliation : acquis et nouveautés issus de l'ordonnance du 15 septembre 2021	p. 52
L. SAPIN, L. DUFOUR ET F. PEYRIN Le rôle du conciliateur : chef d'orchestre et maître du temps	p. 60
L. SAPIN ET L. DUFOUR Les étapes de la procédure de sauvegarde accélérée de XYZ Energy	p. 62
M. MAILLY Une première validation judiciaire du mécanisme de l'application forcée interclasse (<i>cross class cram down</i>)	p. 64
E. LEMAUX, R. TRUSSARDI ET A. DE MAULÉON La procédure de sauvegarde accélérée vue par les créanciers	p. 68
I. DIDIER Conclusion	p. 71

Avant-propos BJE200t0

Isabelle DIDIER

Avocate au barreau de Paris
Administratrice judiciaire
Directrice générale de la SPE O3 Partners
Présidente du GRIP 21

Mailly MYRIAM

Docteur en droit européen
Avocate au barreau de Boulogne-sur-Mer
Chargée de mission auprès des organisations internationales pour le GRIP 21

I. Le droit de l'insolvabilité en pleine évolution pour une meilleure efficacité

Il est une leçon à tirer d'une crise globale mondiale, qu'elle soit issue de la crise Covid, de la guerre en Ukraine ou des dérèglements de la finance mondiale. Les difficultés et les besoins de restructuration peuvent concerner toute taille d'entreprises et tous les secteurs de l'économie, même ceux qui, historiquement, pouvaient sembler à l'abri. Le droit de l'insolvabilité peut donc venir percuter violemment tous les domaines de l'économie. Tout dirigeant doit pouvoir en comprendre les concepts pour être capable de réagir à temps et bâtir une stratégie.

Le secteur de l'énergie connaît, depuis le brutal arrêt de la vie économique mondiale en mars 2020, des tensions jamais atteintes, qui ont été renforcées par les conséquences politico-économiques de la dégradation des relations avec la Russie. De nombreux acteurs de ce marché fortement réglementé ont été et seront ébranlés par cette crise sans précédent et durable.

L'ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021, portant modification du livre VI du Code de commerce, est la récente transposition en droit français de la directive *Restructuration et Insolvabilité*¹. Elle met à la disposition des entreprises un outil parfaitement adapté et efficient qui a notamment permis le traitement des difficultés d'un groupe du secteur de l'énergie.

C'est cette première application de la sauvegarde accélérée avec classes de parties affectées, se déroulant d'octobre 2021 à avril 2022, que ce dossier spécial se

propose de partager en mettant en lumière la nécessité de réunir des compétences complémentaires, juridiques, comptables et judiciaires².

II. Processus d'évolution du droit de l'insolvabilité sous l'influence des organisations internationales et de la coopération professionnelle

Les enjeux de l'affaire qui seront développés tout au long de ce dossier spécial résultent de la transposition en droit français de la directive *Restructuration et Insolvabilité* et, en particulier, de l'application du redouté mécanisme de l'application forcée interclasses qui permet à un tribunal d'imposer un projet de plan à une ou plusieurs classes de créanciers récalcitrants (« parties affectées ») qui ont voté contre ce dernier.

Pour les dirigeants d'entreprises en difficulté ayant choisi la voie de la procédure de sauvegarde accélérée³, le sort de leurs créanciers est désormais soumis au droit français réformé, issu de la volonté européenne de garantir que les entreprises viables et les entrepreneurs en difficulté financière aient accès à des cadres de restructuration préventive efficaces, c'est-à-dire et « 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 »⁴.

1 PE et Cons. UE, dir. n° 2019/1023, 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, et modifiant la directive (UE) 2017/1132 (directive sur la restructuration et l'insolvabilité), consultable à <https://lext.so/B1iUn6> : JOUE L 172-18, 26 juin 2019, p. 18-55.

2 Fin 2020, dans ce contexte d'évolution du droit, des professionnels de l'insolvabilité ont pris conscience de l'importance de mettre en commun des compétences complémentaires en créant une société pluriprofessionnelle d'exercice (SPE). O3 Partners, première SPE réunissant les professions d'administrateur judiciaire, expert-comptable et avocat, est dédiée au traitement et à la prévention des difficultés d'entreprise.

3 Il faut rappeler que le législateur français a concentré ses efforts de transposition des minimas imposés par le droit européen sur la « nouvelle » procédure de sauvegarde accélérée et sur les dispositions applicables à la sauvegarde « classique » et en redressement judiciaire pour les plus grandes entreprises atteignant certains seuils.

4 PE et Cons. UE, dir. n° 2019/1023, 20 juin 2019, cons. 1 et 2.

S'il faudra attendre la mise en place effective des nouvelles procédures dans chaque État membre pour mesurer globalement le succès de cette étape européenne supplémentaire en faveur d'une nouvelle approche en matière de défaillance et d'insolvabilité⁵, la présente affaire nous donne l'occasion d'analyser l'un des premiers succès du droit français des entreprises en difficulté. Cette étude sera d'autant plus utile qu'une nouvelle initiative européenne a été lancée par la Commission européenne en novembre 2020 (*Insolvency III*)⁶ qui devrait aboutir pour la fin de l'année 2022.

De nombreux autres domaines clés du droit de l'insolvabilité pourraient être concernés⁷ et spécialement ceux qui sont actuellement débattus au sein de groupes de travail tels que ceux de la Banque mondiale, l'*International Insolvency Institute*, INSOL International, INSOL Europe ou du groupe de travail V de la commission des Nations unies pour le droit commercial international (CNUDCI) sur le droit de l'insolvabilité. Il est donc important de garder un œil attentif aux travaux en cours de ces organisations et associations internationales de professionnels. Elles participent à la transmission des concepts et bonnes pratiques. Elles favorisent l'introduction de notions juridiques étrangères dans les droits nationaux avant même que les législateurs nationaux en aient une parfaite connaissance⁸.

La connaissance des concepts et des bonnes pratiques prendra tout son sens lorsque les tribunaux français auront à statuer sur d'éventuelles voies de recours concernant l'application des principes présents dans

la directive et le plus souvent importés. Et la directive n'est pas avare d'innovations. Nombre de ces notions sont d'ailleurs traitées dans le présent dossier.

La tendance internationale est à l'unification des règles en la matière qu'elle finit par introduire dans nos systèmes de droit.

Cette confrontation conduit nécessairement à s'interroger sur ses propres convictions quant à l'efficacité de son propre système et prépare à l'évolution du droit et à l'émergence des concepts, souvent anglo-saxons, voulus par le législateur.

Nul doute que le présent dossier permettra à chacun de dégager des bonnes pratiques et de mieux appréhender des concepts encore récemment ignorés des praticiens et juges français mais qui seront, demain, au menu quotidien des magistrats qui auront à se prononcer sur les premières applications du droit réformé des entreprises en difficulté, ayant introduit notamment le concept des classes de parties affectées⁹.

L'ensemble des acteurs, conseils et organes de procédure, qui ont contribué au traitement de ce dossier ont accepté de présenter leurs réflexions et travaux ainsi que leur perception des apports pratiques de l'ordonnance. De même, le commissaire aux restructurations et prévention des difficultés des entreprises (ex-CRP) de la région du Rhône partage son point de vue sur les éléments qui ont favorisé l'émergence d'une solution rapide et satisfaisante pour l'ensemble des créanciers et pour le maintien de l'emploi.

Les noms des sociétés ont été modifiés. La présentation des différentes étapes et interventions des acteurs de ce dossier est faite de façon chronologique, en trois phases : préparation du dossier, conciliation et sauvegarde accélérée.

5 M. Mailly, « L'initiative "*Insolvabilité II*" (2016) de la Commission européenne : le nécessaire recours à un instrument juridique contraignant », *Rev. proc. coll.* 2016, n° 6, p. 99-102.

6 Commission européenne, analyse d'impact initiale de cette initiative, *Droit de l'insolvabilité : accroître la convergence des législations nationales afin d'encourager les investissements transfrontières*, consultable à <https://ext.so/SRQNo>.

7 En effet, on y retrouve certains aspects essentiels de droit matériel non encore harmonisés à ce jour tels qu'une définition commune de l'insolvabilité, les conditions d'ouverture d'une procédure d'insolvabilité, les dispositions régissant le rang des créances, les nullités de la période suspecte, les obligations et responsabilités des dirigeants en cas d'insolvabilité, les conditions régissant l'exercice de la profession de praticien de l'insolvabilité, la spécialisation des juges ou des juridictions, les mesures visant à raccourcir la durée et le coût des procédures via la dématérialisation des procédures et des actes ou encore l'identification et la localisation des actifs appartenant à la masse de l'insolvabilité (*asset tracing*), etc.

8 Bien que la France ne fasse pas partie des États ayant adopté les textes élaborés par la CNUDCI, un représentant officiel de la France participe à toutes les réunions du groupe de travail dédié à l'insolvabilité. Sont également présentes aux réunions de ce groupe de travail, les organisations non gouvernementales telles que, pour la France, la fondation pour le droit continental ou le groupe de réflexion sur l'insolvabilité et sa prévention (GRIP 21), *think tank* français créé en 1994, à l'initiative de professionnels français, dont Isabelle Didier est présidente, et qui participe depuis lors activement aux travaux menés par la CNUDCI, la Banque mondiale et les institutions européennes.

9 Y. Brulard et Y. Alsteens, *Prépack & pré-insolvabilité à la lueur du livre XX, de la loi du 21 mars 2021 et de la directive Restructuration*, 2021, Anthémis, présentent entre autres les nouveaux concepts comptables et financiers introduits par la directive *Restructuration et Insolvabilité*. Il attirait l'attention des professionnels sur l'importance de ces concepts et les profondes modifications du droit de l'insolvabilité que cela impliquait. Il rappelait également la place primordiale de la qualité de l'information comptable et financière dans la préparation des dossiers.

Histoire d'une sauvegarde accélérée réussie, ou comment XYZ Energy s'est sauvée de la tempête énergétique de l'automne/hiver 2021

BJE200s9

Jérôme LÉPÉE

Avocat au barreau de Lyon

Adaltys

La réussite d'une procédure de sauvegarde accélérée ne s'improvise pas. Elle se prépare, se travaille, se porte, se défend. L'histoire de l'opérateur XYZ est celle du succès d'une sauvegarde qui a mobilisé plusieurs expertises, dans des délais courts, en étant entouré d'organes de procédure qui ont compris les modèles économiques et la chaîne de valeur de l'énergie. Cette expérience doit aider à la réussite de procédures futures, dans un contexte économique de 2023 que l'on anticipe troublé, notamment en raison de la crise énergétique.

Autant imprégné de droit privé que de droit public, le droit de l'énergie est une matière complexe, en mouvement, et sous influences : de l'État, de son régulateur qu'est la Commission de régulation de l'Énergie, de la Commission européenne, et des majors français de l'énergie que sont EDF, Engie et Total Énergies.

C'est aussi un droit qui doit suivre et s'adapter aux évolutions technologiques et aux débats de société : développement des énergies renouvelables, gestion de la ressource en eau, causes et conséquences du réchauffement climatique, pollution de l'air, gestion de matières premières stratégiques, risque nucléaire, etc.

En matière d'électricité, l'ouverture du marché en 2000 avait permis l'émergence de nouveaux fournisseurs, souvent qualifiés de « fournisseurs alternatifs », à côté du fournisseur « historique » EDF.

Ces fournisseurs, qui participaient à la vitalité du marché, s'étaient essentiellement développés après 2010, soutenus dans leur approvisionnement via l'ARENH (Accès régulé à l'électricité nucléaire historique) à compter de 2012.

Le marché du gaz s'était ouvert dans des conditions similaires (mais non identiques, le *sourcing* étant très différent). L'opérateur historique GDF était devenu Engie.

Créé en 2015, le groupe ABC est un acteur en forte croissance des énergies renouvelables 100 % françaises, présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur : du *sourcing* à la vente aux consommateurs, dans un environnement juridique complexe, à la fois très concurrentiel et très régulé. Il était composé d'une holding et de deux filiales opérationnelles : ABC Energy, fournisseur d'électricité et de gaz auprès de consommateurs finaux ; sa sœur, étant également son fournisseur, XYZ Energy, exerçait l'activité de *sourcing*, de *trading* et de responsable d'équilibre en matière d'électricité.

En 2020, ABC Energy fournissait plus de 150 000 clients particuliers et 8 000 professionnels ou collec-

tivités publiques. Elle réalisait un chiffre d'affaires de 48 M€ et employait 108 salariés. XYZ Energy, quant à elle, réalisait 31 M€ de chiffre d'affaires et employait 60 salariés.

Les premiers mois de la Covid-19, au printemps/été 2020, avaient fragilisé ce petit opérateur du fait de prix sur le marché de l'électricité qui étaient anormalement bas, de la baisse de consommation d'énergie en France et de l'explosion du taux d'impayés, les clients consommateurs s'inquiétant des conséquences de la pandémie sur leur pouvoir d'achat.

Si l'augmentation forte du prix du CO², d'abord caractérisée par une hausse du prix de l'électricité dès la fin du printemps 2021 : 65 €/MWh en mai (CAL N+1) soit 30 % plus élevé que celui de 2019, dernier étalon crédible, laissait supposer une crise énergétique importante, rien ne présageait l'évolution connue par le marché fin 2021.

L'inquiétude montait aux premières semaines d'automne, rythmées par les annonces d'EDF relatant des difficultés techniques importantes sur les centrales nucléaires, conduisant à une nouvelle hausse de prix en octobre et novembre 2021.

Le début du mois de décembre 2021 avait confirmé cette tendance de prix élevés, mais la structure du marché, bien qu'inédite, semblait maîtrisée et globalement conforme à l'activité économique du pays et ses perspectives.

Mais, à partir de mi-décembre 2021, le marché s'était emballé avec un pic de prix à 407 €/MWh, en date du 22 décembre. Sur le marché spot, le prix était monté à 620 €/MWh le 21 décembre. Cet emballage avait eu des répercussions brutales pour certains fournisseurs, dont le groupe ABC.

Parmi ses nombreuses responsabilités, le dirigeant d'entreprise doit être en mesure d'anticiper certains événements et, à tout le moins, savoir s'entourer de conseils pour l'aider dans ses réflexions, préalablement à la prise de décisions.

Le rôle d'un avocat spécialisé, en l'occurrence dans l'énergie, est d'accompagner son client dans cette anti-

icipation en lui apportant sa connaissance du droit et son expertise dans le domaine économique considéré. Cette anticipation, le dirigeant du groupe ABC en avait fait preuve dès avril 2021, après avoir identifié la nécessité que les deux sociétés d'exploitation du groupe puissent vivre séparément, sans dépendance de l'une envers l'autre, en étant autonomes et moins vulnérables aux évolutions du marché. En augmentant respectivement leur périmètre d'activité sur le marché, l'attractivité de chacune était renforcée.

À la fin de l'été 2021, on notait une vraie appétence des investisseurs pour cet acteur du marché, mais la rentrée de septembre et les annonces pessimistes d'EDF sur la disponibilité du parc nucléaire refroidissaient toutes les ardeurs. Le groupe avait alors réalisé qu'il devrait faire face, seul, aux premières bourrasques d'un marché peu lisible.

L'automne continuait d'apporter son lot de mauvaises nouvelles sur le marché, et même si la trésorerie des deux sociétés demeurait positive, dirigeant et actionnaires s'inquiétaient pour la pérennité du groupe... pour finalement arriver au même constat : pour traverser ces turbulences, il fallait faire immédiatement appel à des compétences extérieures, spécialisées dans le domaine de l'insolvabilité et du *restructuring*.

L'accompagnement recherché devait couvrir le droit des entreprises en difficulté, révisé par la toute récente ordonnance, et le traitement des problématiques financières. Eu égard aux échéances, la réponse devait intégrer réactivité, compréhension rapide du domaine de l'énergie et empathie pour une équipe jeune, très déstabilisée par le contexte.

Fin octobre, nous engageons les premiers travaux, accompagnés par M^e Yves Brulard, du cabinet DBB en collaboration avec la SPE O3 Partners (M^e Isabelle Didier, avocate et administratrice judiciaire) et ses associés, experts-comptables (Jean-Michel Matt, Daniel Chriqui et Marc Chernet).

Les travaux à réaliser étaient particulièrement lourds, ne serait-ce que pour traduire juridiquement et comptablement, au bénéfice d'interlocuteurs non sachants, le domaine complexe de la fourniture d'électricité.

Entre autres les modes et contraintes du *sourcing* (notamment d'ARENH), les règles et contrats liés à l'équilibrage des flux (*via* RTE, Réseau de transport d'électricité, et GRT gaz, sous la surveillance de la CRE, Commission de régulation de l'énergie, et du ministère en charge de l'Énergie), le comptage et les données (selon Enedis et GRDF) qui permettent la reconstitution temporelle et spatiale des consommations des clients, la fiscalité de l'énergie, outre les règles spécifiques du droit de la consommation pouvant s'appliquer à certains profils de consommateurs...

Ces éléments déjà complexes en temps normal devenaient très difficiles à prendre en compte et à intégrer dans des prévisionnels d'exploitation en période troublée.

L'équipe s'imprégnait au pas de charge du sujet énergétique et de son marché, des équilibres financiers. Mais fin octobre, personne n'anticipait la tempête de mi-décembre 2021, qui avait bouleversé tous les référentiels du marché.

À l'issue de ces travaux et après de nombreux échanges avec l'entreprise auxquels j'avais apporté mon point de vue d'expert du secteur, la solution retenue pour chacune des sociétés fut une procédure de sauvegarde accélérée avec classes de parties affectées dont la phase publique avait été réduite aux stricts délais procéduraux. Elle avait permis un traitement sur-mesure des créanciers en fonction de leurs intérêts propres qui avaient justifié leur classement dans des classes particulières. La détermination de ces critères avait été faite avec soin et minutie pour ne pas se voir reprocher des choix arbitraires. La connaissance du secteur s'était avérée indispensable pour créer des classes cohérentes. La sauvegarde accélérée répondait au moins à trois priorités du groupe :

- donner du temps au dirigeant et à ses conseils pour maîtriser l'ensemble des paramètres juridiques et économiques de la situation, dans ce moment de grande tempête que furent la fin d'année 2021 et le début de 2022 ;
- s'assurer, pour pouvoir convaincre les créanciers, que le groupe pouvait effectivement traverser cette tempête, en sauvant une activité à forte valeur ajoutée et les emplois attachés ;
- en parallèle, conserver la confiance de la clientèle, qui est volatile par nature, d'un côté, et des producteurs d'électricité, de l'autre, ces derniers pouvant, s'ils doutaient de la pérennité du groupe et de sa capacité à payer l'énergie produite et livrée, ne pas renouveler leurs contrats d'approvisionnement, cœur de l'activité du groupe.

La conciliation avait été le cadre structurant qui avait permis de suspendre le temps en gelant les paiements (*stand still*), en empêchant d'éventuelles poursuites, en rassurant les partenaires des entreprises et en fixant un calendrier compatible avec les exigences opérationnelles de l'activité.

Dans ce calendrier imposé, le groupe ABC et ses conseils avaient présenté aux créanciers le résultat des travaux préparatoires à la saisine du président : rapports sur le modèle économique et ses perspectives (IBR), évaluations de l'entreprise et projets de plan.

Ces travaux exhaustifs et pédagogiques avaient permis des échanges constructifs avec les créanciers pendant la conciliation menée en 6 semaines.

La procédure de sauvegarde accélérée avait fini par être ouverte le 19 janvier sous les meilleurs auspices.

Le cadre juridique de la procédure accélérée, notamment son système de traitement différencié des classes, fut essentiel, dans un environnement économique où la protection des intérêts des producteurs d'énergie verte et des clients, justifiait ces solutions différentes.

Finalement, si ABC Energy n'avait pas survécu à la violence du marché de ces quelques mois, l'activité avait perduré entre d'autres mains. La plupart des salariés avait pu être reprise, et XYZ Energy, quant à elle, avait bénéficié d'un plan de sauvegarde accélérée grâce au soutien quasi-unanime de ses créanciers.

Pour terminer, m'exprimant en tant que conseil de l'entreprise, il me semble essentiel de souligner l'importance de créer un climat de confiance qui sécurise l'ensemble des acteurs judiciaires, juridiction, ministère public et organes de procédure. Ce climat ne peut être construit que par la production par l'entreprise, dès les premiers contacts avec le président du tribunal, de travaux financiers sérieux, de la revue indépendante du modèle économique, de la justification de critères de regroupement des créanciers en classes, économiquement et juridiquement objectifs, de propositions de plan réalistes, qui garantissent la viabilité et la pérennité de l'entreprise.

Ne pas disposer de ces éléments n'aurait laissé aucune chance à l'entreprise de convaincre ses créanciers de l'accompagner dans son redressement.

Le dirigeant face aux bouleversements du marché

BJE200t1

Yves BRULARD

Avocat aux barreaux de Paris et de Mons (Belgique)
Spécialiste des procédures internationales

Isabelle DIDIER

Avocate au barreau de Paris
Administratrice judiciaire
Directrice générale de la SPE 03 Partners
Présidente du GRIP 21

Lorsqu'un dirigeant constate les difficultés de son entreprise, l'accompagnement et l'écoute de ses conseils sont cruciaux pour faire le (bon) diagnostic des difficultés et envisager l'ensemble des solutions possibles : restructuration du capital, restructuration de l'endettement, diminution des effectifs, changement d'activité et du modèle économique. La solution finalement est souvent un mix de tous ces éléments. Vient ensuite le choix procédural dans la boîte à outils des procédures préventives et collectives que propose le droit français. Et il en est une dont le nouveau régime instauré par l'ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021 la rend particulièrement pertinente pour certains besoins de restructuration : la procédure de sauvegarde accélérée (C. com., art. L. 628-1 et s.). Une fois ce choix opéré, il faut s'attacher à la préparation de la documentation pertinente qui permettra d'emporter l'adhésion des équipes de collaborateurs, des actionnaires, des créanciers, des organes de la procédure, de la juridiction et du ministère public.

Le dirigeant, confronté à des difficultés d'exploitation, refuse trop souvent d'admettre que la situation nécessite une réaction immédiate. Il aurait une tendance naturelle à s'illusionner, croire que la situation va s'arranger ou se convaincre que l'affronter est prématuré, voire dangereux. Ce serait un signal négatif donné à l'environnement. Il créerait, ce faisant, comme une trainée de poudre, des réactions en chaîne.

Dans le secteur de l'énergie, la disparition d'un acteur, même modeste mais très actif, entraîne des répercussions négatives sur le marché puisqu'elle mettrait en difficultés les 150 000 clients particuliers alors que les prix explosent. Un tel évènement réduirait en outre la libre concurrence voulue par la directive européenne *Libéralisation*¹.

Pour rassurer et permettre au dirigeant d'envisager d'autres solutions, il est nécessaire de lui rappeler l'objectif fondamental de la loi sur les procédures préventives et collectives : « La poursuite de l'activité de l'entreprise, le maintien de l'emploi et l'apurement du passif. »

Pour s'engager dans une telle démarche favorisant le retournement, le chef d'entreprise doit trouver autour de lui une ou des instances ou un ou des professionnels ouverts, expérimentés, indépendants et bienveillants qui lui permettront de s'interroger en confiance sur les options ouvertes.

La rencontre entre le dirigeant et le conseil spécialisé est comme souvent une affaire de personnes. Le dirigeant, une fois en confiance, doit accepter l'analyse

critique de sa lecture des causes des difficultés, des mesures prises ou qu'il envisage de prendre, mais également de sa vision du futur.

La situation de crise doit également être l'occasion pour les dirigeants de prendre du recul, réfléchir sur le modèle économique, les valeurs de l'entreprise, sa mission et son but.

Dans le dossier du groupe ABC, une relation de qualité a été facilement créée. Les éléments clés de la situation et des causes des difficultés ont été exposés avec transparence. Ils ont fait l'objet d'un examen critique approfondi sur le plan financier, tant sur les données passées que sur les projections du modèle économique, pour permettre de réfléchir aux solutions envisageables.

I. Le choix d'une procédure innovante de sauvegarde accélérée

En juin 2021, alors que la situation du groupe ABC n'était pas encore dégradée, l'un des actionnaires de référence faisait savoir qu'il ne soutiendra pas le besoin en fonds en propres du groupe, lié à son besoin de stabilisation après la crise de la Covid et au financement de sa croissance. La recherche d'un investisseur, industriel ou fonds, apparaissait alors comme une solution réaliste et souhaitable pour soutenir la croissance du groupe.

La première analyse des données comptables démontrait que les difficultés du groupe trouvaient effectivement leur source dans les conséquences de la crise sanitaire née de la Covid.

¹ Cons. UE, dir. n° 2033/53/CE, 26 juin 2003, concernant les règles communes pour le marché intérieur de l'électricité.

Mais la crise de marché qui débutait à l'automne 2021 était telle que les candidats intéressés par une prise de participation au capital se sont retirés. La restructuration du capital par l'apport de fonds propres nouveaux était donc impossible dans le contexte de marché de forte instabilité.

Le groupe s'est donc tourné vers ses créanciers pour solliciter leur accompagnement.

Parallèlement, a été abordée avec les actionnaires la question des contreparties que les créanciers notamment publics et bancaires auxquels des efforts étaient demandés ne manqueraient pas d'exiger.

Ces efforts sont habituellement et *a minima* de renoncer aux dividendes jusqu'à la parfaite exécution du plan et d'apporter en nantissement les titres et/ou le fonds de commerce.

Ces questions doivent être abordées de façon directe entre actionnaires, préalablement aux échanges avec les créanciers.

Il est un fait que cette crise de l'énergie, qui trouve ses origines dans les conséquences de la crise sanitaire puis de la géopolitique mondiale, a dépassé toutes les anticipations et laisse encore la place à de multiples spéculations. En aucune manière, le groupe ABC n'aurait eu les moyens d'anticiper le tsunami qu'il a subi à la fin 2021.

Difficile en conséquence, pour un dirigeant, de prétendre savoir ou détenir la vérité et de tracer seul un schéma de sortie. Toutefois, avoir le courage d'affronter les conséquences de causes qui le dépassent, admettre qu'il n'en était pas responsable mais en accepter le poids pour envisager avec détermination toutes les alternatives possibles, même les plus terribles, est un acte de gestion essentiel. Cela suppose d'affronter sa propre angoisse, la peur et le regard des autres, même de ses proches, membres de sa famille ou collaborateurs. C'est également s'exposer à des réactions violentes nées de l'incompréhension de tiers et du besoin de rechercher des responsabilités quand une situation dérape au lieu de rechercher des solutions honorables pour tous.

Si le retournement nécessite que les créanciers acceptent (ou se voient imposer) des délais d'apurement au-delà de 36 mois ou des abandons de créance, il est nécessaire de recourir à une procédure judiciaire contraignante.

Pour pouvoir bénéficier d'une sauvegarde accélérée, l'état de cessation des paiements ne doit pas être antérieur à 45 jours de la date de la saisine du président du tribunal. Il faut donc réagir vite pour bénéficier des avantages de la nouvelle procédure.

Avant de s'engager dans une procédure quelle qu'elle soit, l'entreprise doit vérifier sa capacité à financer cette période délicate.

Pour l'entreprise, faire le choix d'une procédure de sauvegarde accélérée signifie assumer l'ensemble des salaires et charges sociales. Toute mesure de restructuration sociale, si elle doit être envisagée, sera financée par l'entreprise elle-même.

Elle doit également prendre en compte la frilosité des établissements bancaires, contraints de fournir des efforts dans le cadre du plan sur la dette existante. Il leur sera parfois impossible de soutenir dans le même temps l'activité commerciale. Envisager un partenaire bancaire « alternatif » peut être une option raisonnable pour parer à toute éventualité.

Une fois les avantages et singularités de la sauvegarde accélérée avec vote de classes de parties affectées exposés et compris, il fallait au chef d'entreprise, en octobre 2021, un certain courage de choisir d'y recourir. C'était alors la première fois en France.

Mais l'ordonnance du 15 septembre 2021 répondait parfaitement aux ambitions du dirigeant qui était de présenter au plus vite un plan acceptable par la majorité de ses créanciers pour protéger au mieux l'entreprise et l'emploi attaché.

L'agréable surprise fut de constater que l'objectif clairement affiché de l'ordonnance était partagé par tous les acteurs de la procédure : président de la juridiction consulaire de Lyon, conciliatrice, juge-commissaire, tribunal, ministère public et mandataires de justice mais également les créanciers publics et privés.

L'entreprise bien préparée a su convaincre ses créanciers-parties prenantes de l'accompagner dans la démarche de retournement.

L'évolution erratique du marché de l'énergie a rendu frileux les investisseurs. Ce n'est qu'après le constat de l'échec des démarches d'adossement que la sauvegarde accélérée est réellement évoquée, à la fin du mois d'octobre 2021.

Les échanges qui découlent de cette réflexion ont pour objectif de rédiger la documentation nécessaire pour une parfaite et transparente information de la juridiction et ses organes comme des créanciers.

Pour cela, il fallait avoir une compréhension fine du modèle économique de l'entreprise et des causes réelles des difficultés et élaborer un ou des plans de retournement opérationnels et économiques solides. Cela supposait de démontrer la probabilité que ce retournement génère, après financement du fonds de roulement, le niveau de flux financier nécessaire au remboursement même partiel des créanciers et déterminer le possible niveau d'apurement des dettes. Enfin, il convenait d'évaluer avec réalisme, et de

décrire les conditions dans lesquelles le modèle économique, même confronté à un contexte de turbulences du marché, créera une valeur « en activité » suffisante pour assurer le développement futur de l'entreprise.

Pour garantir le sérieux d'un tel plan, il est indispensable de soumettre le projet d'entreprise et son modèle économique à l'examen critique d'experts financiers aguerris, dont le rapport fera foi et saura convaincre les créanciers, réunis en classes, qu'il est de leur intérêt de préférer cette solution à la cession. La documentation probante doit contenir les différentes estimations de l'entreprise, selon qu'elle est en liquidation judiciaire, en activité ou en plan de cession, élaborées par un expert à la signature reconnue. Ces valorisations permettront de déterminer si la valeur en activité de l'entreprise est supérieure au gage détenu par les créanciers bénéficiant de sûretés ou de privilèges. Elles donneront également une indication sérieuse sur les probabilités de succès du projet de plan. Le travail des conseils à ce stade du dossier sera de démontrer la faisabilité du plan.

Cette opinion, qui sera partagée avec la juridiction et ses organes de procédure et certainement critiquée par des parties prenantes, est évidemment essentielle puisque l'ordonnance en fait une condition déterminante du pouvoir du juge d'arrêter le plan. Il en est de même du critère de viabilité de l'activité.

II. La mobilisation des acteurs de la restructuration

Toute situation de crise génère des tensions susceptibles de vulnérabiliser l'entreprise. Il faut en conséquence être capable de lever ces obstacles qui surgissent du passé et de la peur de l'avenir.

Le premier émane souvent de l'actionnariat. Toute crise qui a pour conséquence de réduire les espérances de revenus et de contraindre les actionnaires à soutenir financièrement l'entreprise peut conduire à des désaccords entre associés.

La directive *Restructuration et Insolvabilité* et l'ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021 rappellent que le dirigeant agit dans l'intérêt social et doit protéger les intérêts des créanciers, des clients, des salariés, voire du marché avant de prendre en compte l'intérêt de l'actionnaire. Il est désormais possible d'envisager dans le projet de plan d'affecter les droits de l'actionnaire pour lui retirer la possibilité d'être un obstacle à des refinancements, des augmentations de capital, des conversions en action ou à des modifications de ses droits, y compris dans les conventions d'actionnaires.

En l'espèce, il a été dans un premier temps envisagé dans le projet de plan une augmentation de capital, une modification des conventions d'actionnaires et la

participation au capital des salariés. Pour être mises en œuvre, ces modifications devaient être acceptées par les actionnaires existants. Elles pouvaient également être imposées par la juridiction (à l'exception de la modification des conventions entre actionnaires), après démonstration objective et justifiée de l'opportunité de faire l'application des conditions de l'article L. 626-32, I, 5°, du Code de commerce.

L'accord des actionnaires n'a pas été facile à obtenir. Il a fallu toute l'énergie de la conciliatrice pour contenir les parties dans un contexte amiable et ainsi faire émerger une solution négociée. Cependant, il est certain que les nouvelles dispositions de l'ordonnance et la possibilité d'obtenir judiciairement ce qui s'avérait difficile à négocier ont pesé dans la balance et ont permis d'aboutir à une solution amiable équilibrée, sans recourir à l'arbitrage de la juridiction et à son pouvoir redoutable. Tout comme les dispositions de l'article L. 631-19-2 du Code de commerce, les nouvelles dispositions sur l'application forcée contre une classe de détenteurs de capital constituent des leviers de négociation efficaces.

Pour solliciter ses créanciers, il faut construire un dialogue documenté et convaincant avec l'ensemble des parties prenantes dans un calendrier « contraint ».

Quelle que soit la qualité de la documentation et des explications fournies, des difficultés peuvent naître, vestiges de relations passées conflictuelles, de ressentiments que nourrissent certains : créanciers plus exposés qu'ils ne l'auraient voulu, fournisseurs stratégiques, tentant d'utiliser leur position de force pour améliorer leur sort, clients inquiets de la pérennité de la relation...

Nous constatons parfois avec surprise que le monde des affaires n'est pas toujours un environnement où la logique économique prévaut.

Le meilleur intérêt des créanciers n'est pas toujours celui de la meilleure proposition d'apurement qui a été formulée, aussi crédible et réaliste soit-elle.

Quand ces difficultés sont aplanies, restent à aligner les intérêts de l'entreprise et ceux divers, voire contradictoires, des créanciers et à les réunir en classes de parties affectées en caractérisant ces intérêts communs.

Réussir une restructuration sous le régime de l'ordonnance du 15 septembre 2021, c'est avoir une stratégie, c'est toujours anticiper car tout va très vite, et rechercher obstinément à construire un accord dans un calendrier contraint.

Reste à chacun d'utiliser ces outils avec clairvoyance et bonne foi, bonne foi de la part de l'entreprise qui demande des efforts à ses partenaires car elle estime pouvoir raisonnablement recréer de la valeur à terme mais aussi, bonne foi de la part du créancier qui ne

devoir pas s'opposer au plan dès lors qu'il lui permet de recouvrer un montant au moins équivalent à celui généré par la liquidation ou en plan de cession, sauf pour lui à démontrer que l'analyse de la faisabilité du plan est contestable.

Dans le dossier *ABC Energy*, une catégorie de créanciers, essentiels à l'activité, a exprimé son désaccord avec le projet de plan contre leur meilleur intérêt des créanciers, ce que ces créanciers savaient pertinemment puisque le projet de plan décrivait très précisément les conséquences d'un refus du plan pour toutes les catégories/classes de créanciers.

Le prix de cession finalement obtenu, conforme aux valorisations faites dans la phase préparatoire, n'a évidemment pas permis à ces créanciers d'arriver en rang utile dans le cadre de la répartition du prix.

Ce vote, contraire au meilleur intérêt des créanciers, a nui aux autres créanciers qui eux avaient exprimé leur soutien au projet de plan.

Cette issue parfaitement inattendue au regard des projections révisées rappelle que nous ne sommes pas dans une science exacte. Des facteurs autres qu'économiques peuvent intervenir, humains ou politiques, qui bouleversent une stratégie.

L'expérience permet de s'adapter et de réagir vite pour apprécier l'opportunité de s'opposer ou d'accepter une prise de position négative. C'est cette expertise, acquise tant au travers du traitement de procédures américaines de Chapter 11 auxquelles j'ai collaboré, que forgée lors des débats tenus au sein de la Commission européenne pour le règlement n° 2015/848, où j'intervenais comme expert, que j'ai pu apporter au groupe ABC et partager avec les organes de procédure et la juridiction.

Enfin, l'anticipation est clé dans les procédures de sauvegarde accélérée. Avant de saisir le président en vue de demander l'ouverture d'une conciliation, il est essentiel d'élaborer une documentation comptable et juridique pédagogique, transparente et probante qui prend en compte les contraintes et exigences du cadre judiciaire, particulièrement alors que les notions récemment introduites par l'ordonnance du 15 sep-

tembre 2021 ne sont pas encore maîtrisées par tous. Elle servira aux organes de procédure et aux juridictions pour apprécier, entre autres, les critères de faisabilité du plan et de pérennité de l'activité ainsi que le meilleur intérêt des créanciers.

Cette documentation, qui doit être parfaitement objective, est indispensable à l'entreprise, son dirigeant, ses actionnaires et aux conseils pour vérifier :

- le besoin de financement et le besoin de trésorerie ;
- la date probable et future de cessation des paiements ;
- le calendrier possible de la conciliation en fonction de cette date ;
- l'exhaustivité du passif à traiter ;
- les hypothèses retenues pour construire le modèle économique ;
- les mesures de restructuration envisagées et leur impact et financement ;
- la faisabilité d'un plan classique sur dix ans ;
- la faisabilité d'un plan alternatif utilisant le vote des classes de parties affectées et l'application forcée interclasses ;
- les possibilités d'accorder des modalités de paiement « équivalentes ».

Elle permet de :

- convaincre les actionnaires de la nécessité de participer au financement, de consentir des efforts et/ou de recourir à une telle procédure ;
- produire un rapport indépendant sur des prévisions révisées qui critique, modifie ou valide les hypothèses de l'entreprise ;
- produire les valorisations de l'entreprise en liquidation, en « *going-concern* » et en plan de cession selon les prévisions révisées ;
- trier les créanciers, de déterminer la communauté des intérêts économiques entre eux pour créer les classes de parties affectées et d'en justifier ;
- faire des propositions adaptées à chaque classe ;
- déterminer le meilleur intérêt des créanciers ;
- démontrer la pertinence de la démarche aux créanciers et leurs conseils et à la juridiction et organes de procédure.

Rôle du tiers indépendant dans le cadre d'une procédure de conciliation en vue d'une sauvegarde accélérée

BJE200t3

Jean-Michel MATT

Expert-comptable

Expert judiciaire près la cour d'appel de Versailles

Associé fondateur d'O3 Partners

Si les tiers indépendants experts financiers intervenaient déjà dans les plus gros dossiers de restructuration, leur intervention deviendra sûrement encore plus incontournable dans le cadre des procédures avec classes de parties affectées. En effet, l'ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021 a érigé des notions financières en tant que pivot de l'application des dispositions légales : test du meilleur intérêt des créanciers, valeur liquidative, valeur en continuité, moyens similaires ou équivalents, autant de notions finalement peu juridiques mais essentielles pour la construction de plan avec classes de parties affectées et leur arrêté par une juridiction. Le rôle du tiers indépendant dans le cadre de telles procédures sera d'apporter à l'entreprise, ses créanciers, aux organes de procédure et à la juridiction, par un regard extérieur, objectif et critique, l'assurance de la faisabilité et de la viabilité du projet proposé, ainsi que la démonstration du respect par le projet de plan des nouveaux critères légaux/financiers.

La qualité de tiers indépendant s'entend, dans ce contexte, d'un ou de professionnels extérieurs qui vont collaborer avec l'entreprise, ses équipes et ses conseils habituels, expert-comptable et commissaire aux comptes, et leur apporter ses/leurs compétences et un regard extérieur pour revoir les prévisionnels d'activité et de résultats, les valider ou, en les critiquant, les faire évoluer vers plus de réalisme et/ou d'objectivité.

Ce tiers, expert-comptable, dans cette phase amont, collabore mais est indépendant des services de l'entreprise, de son expert-comptable et du commissaire aux comptes. Le tiers indépendant est cependant missionné par l'entreprise et son intervention est payée par elle. Il n'est pas un expert désigné par une juridiction. Son rôle est de donner aux tiers, et à l'entreprise elle-même, la lecture la plus objective et sincère de la situation et de ses perspectives. Il s'agit souvent de donner des explications pour qu'un système complexe soit mieux compris.

Cette mission, on l'a vu, est préalable au déroulement de la phase de conciliation. C'est une étape incontournable sans laquelle il semble déraisonnable de s'engager dans une telle procédure aux délais très courts et d'en espérer un résultat positif.

Cette mission se déroule ensuite jusqu'au vote du plan afin de pouvoir ajuster des prévisions ou de répondre aux questions de créanciers ou de la juridiction.

I. Les objectifs de l'intervention du tiers indépendant

Le tiers indépendant remplit plusieurs fonctions selon qu'on s'adresse aux créanciers, aux organes de la procédure ou à la juridiction. Son intervention est également indispensable à l'entreprise car il :

- *collabore* avec les équipes en interne et avec les conseils de l'entreprise, expert-comptable et commissaire aux comptes, et pose avec délicatesse les questions qui gênent, pousse sans brutalité le management dans ses retranchements, valide chaque option, interroge et conseille. Parce qu'il est extérieur, il dispose du recul nécessaire pour remettre en cause le cas échéant des options retenues ;
- *fournit une information fiable* : après une phase de constat de ses difficultés, durant laquelle l'entreprise est généralement peu communicante – ce que déplorent collectivement ses partenaires, banques ou fournisseurs principaux –, il est nécessaire de reconstruire une relation de confiance. Les créanciers veulent comprendre où en est l'entreprise, quelle est la réelle nature des difficultés et quelles sont les solutions envisagées. Tant qu'il reste dans le flou, un créancier ne sera pas enclin à faire un quelconque effort dont il ne comprend pas l'intérêt. De même souhaitera-t-il comprendre les efforts demandés aux autres créanciers et ceux auxquels se sont engagés les actionnaires ;
- *rassure* : il est nécessaire que les créanciers, comme les organes de la procédure et la juridiction, aient aussi peu de doutes que possible sur le réalisme et la pertinence des informations financières et juridiques qui leur sont données. Le tiers indépendant, à la fois par sa technicité, son expérience et son indépendance, doit apporter cette assurance. Il est donc très important que son rapport puisse tracer les contrôles qu'il a effectués et, le cas échéant, les ajustements qu'il a proposés ;
- *calibre* : ses travaux permettent de déterminer l'effort minimal à consentir par chacune des parties prenantes, afin qu'il ne soit pas demandé aux créanciers des sacrifices non nécessaires, mais aussi que le

risque de devoir revenir leur demander des contributions complémentaires soit minimisé ;

- *valide ou infirme* la faisabilité d'un plan et le choix courageux de l'entreprise et son dirigeant de s'engager dans une période judiciaire complexe et exigeante et un plan d'une durée longue qui, nécessairement, réduit les capacités de développement de l'entreprise. Il doit en conséquence faire preuve de fermeté quand son analyse le conduit à considérer qu'un plan est irréaliste.

Sa réputation et la valeur de sa signature sont à ce prix.

II. La compréhension du modèle économique et le diagnostic

Il est indispensable au tiers indépendant d'acquérir une bonne compréhension du métier de l'entreprise et de son modèle économique. La maîtrise de ces éléments sera déterminante par la suite tant pour la qualité du diagnostic que pour la pertinence des mesures correctives.

Dans le cas du groupe ABC, les éléments majeurs à retenir étaient les suivants :

- l'électricité est un bien non stockable (du moins à grande échelle et dans des conditions économiquement acceptables). Tout déséquilibre entre production et consommation induit des perturbations techniques potentiellement majeures sur le réseau. L'électricité est produite par divers moyens, dont les coûts de revient sont très loin d'être similaires. Le coût de revient marginal du dernier électron produit est donc déterminant pour le prix de marché ;
- la demande prévisible d'électricité peut être modélisée avec une certaine finesse, mais des aléas, dont le principal est la météo, peuvent venir perturber cette prévision, parfois dans des proportions significatives. L'ajustement se fait par les marchés, et donc aux conditions de ceux-ci ;
- le marché de l'électricité s'est ouvert à la concurrence depuis plusieurs années. Toutefois, il demeure très fortement régulé pour plusieurs raisons :
- ce marché n'est pas encore parvenu à une situation de maturité, et des dispositifs transitoires sont encore jugés nécessaires pour en assurer la stabilité ;
- les contraintes techniques évoquées *supra*, alors que le réseau électrique est unique, font que le dysfonctionnement d'un seul opérateur pourrait avoir des conséquences globales sur l'ensemble des acteurs du marché ;
- et surtout, l'électricité est à la fois un bien de première nécessité pour les consommateurs et un intrant majeur pour l'industrie : elle affecte donc un ensemble assez vaste de politiques publiques et ne peut laisser les pouvoirs publics indifférents.

De ce fait, les mesures envisagées doivent systématiquement être examinées au regard de leur conformité à la réglementation spécifique du secteur.

III. L'indépendant business review

L'*indépendant business review* (IBR) a été réalisé dans un dialogue permanent entre le tiers indépendant, les équipes, le dirigeant de l'entreprise et ses conseils. C'est ainsi que les idées les plus pertinentes ont pu émerger, le tiers expert conservant une attitude à la fois impartiale et constructive.

Le diagnostic ainsi réalisé des difficultés rencontrées par le groupe ABC peut se résumer ainsi :

- les perturbations causées par la crise du Covid-19 ont eu un impact majeur, car elles ont rendu partiellement inopérants les modèles prédictifs de consommation d'électricité développés par ABC : à des baisses brutales de la demande durant les confinements, obligeant les opérateurs à brader sur les marchés leur puissance excédentaire, a succédé une reprise brutale de la consommation qui, dès le milieu de 2021, a provoqué une vive croissance des prix ;
- ces perturbations, qui ont affecté peu ou prou tous les opérateurs du marché, ont eu des conséquences particulièrement fortes sur le groupe ABC, qui menait au début de 2020 une politique agressive de croissance de ses parts de marché ;
- un incident ponctuel ayant conduit à la perte pour 2021 du droit de ABC Energy à l'accès régulé à l'électricité nucléaire historique (ARENH) (quota de puissance des centrales nucléaires exploitées par EDF, mis à disposition des opérateurs alternatifs dans des conditions de prix très compétitives), a eu des conséquences d'autant plus nocives qu'il accroissait la dépendance de ABC Energy aux marchés ;
- une série de chocs externes (voir ci-après) a profondément et durablement déstabilisé le marché à compter de l'automne 2021.

Face à cette série d'événements adverses, le groupe ABC dispose d'un atout important : l'accès à un certain volume d'approvisionnements à des prix décorrélés du marché, du fait notamment de contrats avec des producteurs, volume augmenté dès le début de 2022 par la réouverture de l'accès à l'ARENH.

L'*axe stratégique du business plan* était donc trouvé : il fallait autant que possible contraindre la demande des clients afin de la contenir dans l'enveloppe des approvisionnements hors marché, qui ne posaient pas de problèmes de rentabilité, et, à l'inverse, limiter drastiquement les besoins sur le marché, dont les conditions fin 2021 et 2022 ne permettaient pas d'escom-

ter une quelconque rentabilité. La décision a donc été prise de stopper quasiment tout effort commercial de prospection de clientèle, jusqu'à ce que les marchés aient pu retrouver une forme de stabilité.

Si le cap était clair, le calibrage fut complexe, les paramètres retenus s'avérant obsolètes au fur et à mesure de leur mise en modèle :

- divers événements externes ont conduit à la prolongation bien plus longtemps qu'initialement anticipée de l'instabilité du marché de l'électricité : annonces successives sur l'indisponibilité d'une partie du parc nucléaire d'EDF, guerre en Ukraine ;
- les pouvoirs publics, soucieux d'éviter la répercussion de ces faits sur le pouvoir d'achat des consommateurs, ont fluctué dans les réponses à apporter, celles envisagées s'avérant rapidement insuffisantes et/ou trop onéreuses ;
- le constat de l'absence du soutien de certains créanciers majeurs au plan de sauvegarde de ABC Energy a également forcé à revoir celui de XYZ Energy.

C'est ainsi que quatre versions successives de l'IBR ont été émises, afin de coller au plus près d'une réalité fluctuante.

En définitive, l'entreprise a souffert pendant deux ans de la crise et il lui faudra trois ans pour retrouver un équilibre d'exploitation, d'où la nécessité d'un accompagnement progressif de la part des créanciers et d'abandons de créance pour que le plan soit viable.

Tout au long de la procédure, conciliation ou sauvegarde, l'accompagnement de l'expert, tiers indépendant, s'est avéré nécessaire pour expliquer les conséquences sur le modèle de certains événements du marché. Une note complémentaire à destination des créanciers leur a été transmise le 17 décembre pour expliquer l'évolution du marché et donc des prévisionnels.

De même, le vote négatif de certains créanciers de ABC Energy a contraint à la révision du modèle économique de sa sœur. L'expert indépendant a dû reprendre les projections pour valider la viabilité du plan malgré ce changement de modèle de groupe.

IV. Les valorisations

Qu'il s'agisse de déterminer le type de procédure de traitement des difficultés, ou encore d'établir les droits d'une catégorie de créanciers, la réforme de septembre 2021 des procédures collectives a consacré l'idée, sur le terrain économique, que les décisions à prendre pouvaient, et devaient, être appréciées sur la base de critères quantifiables, visant à la maximisation de la valeur.

C'est ainsi que la loi appelle à établir la valeur d'entreprise sur la base de trois approches :

- la *valeur liquidative des actifs*, qui s'entend de la valeur à laquelle les différents éléments cessibles de son actif peuvent trouver preneur, isolément, sur le marché ;
- la *valeur globale de cession de l'actif économique*, qui peut correspondre à la valeur du fonds de commerce de l'entreprise, telle qu'elle s'établirait dans un plan de cession ;
- la *valeur en continuité d'exploitation*, qui est donc sa valeur actuelle, compte tenu de ses perspectives, telle qu'elle s'établirait dans le cadre d'un plan de continuation.

Ces valorisations reposent bien entendu sur le diagnostic précédemment formulé, sur les mesures retenues, y compris le cas échéant, les efforts sollicités des créanciers et sur les modélisations financières présentées dans l'IBR.

Plusieurs observations peuvent être faites sur ces valorisations :

- les méthodes d'évaluation utilisées sont celles usuelles (actif net réévalué, comparables, ratios, *discounted cash flow* (DCF)...). Toutefois, en fonction des objectifs de chacune des valeurs établies, les méthodes d'évaluation pourront différer d'une valeur à l'autre. Par exemple, la méthode DCF sera sans doute plus pertinente pour la valeur en continuité que pour les autres valeurs ;
- il y a lieu de tenir compte, de manière proportionnée, de la situation de l'entreprise et des risques inhérents à la réalisation du plan. C'est ainsi, par exemple, que la valeur « DCF » en continuité de XYZ Energy a été actualisée avec un taux majoré de quatre points pour tenir compte du poids du passif ;
- il y a lieu d'analyser les éventuelles restrictions à la cessibilité affectant certains actifs, et de les prendre en compte. Ainsi, bien que les droits ARENH présentent, dans l'absolu, une valeur non négligeable, il n'a pas paru possible de leur affecter une valeur liquidative, leur cessibilité n'étant pas assurée ;
- en cas d'activités multiples, il convient en permanence de s'interroger sur l'intérêt d'une valorisation globale ou segmentée, et de retenir dans tous les cas l'option la plus favorable aux créanciers : ainsi, les trois activités de XYZ Energy ont été considérées distinctement en valeur liquidative, puisqu'il a été retenu que l'activité d'agrégation pouvait susciter un intérêt particulier de repreneurs potentiels, permettant d'en accroître la valeur de cession. À l'inverse, en valeur de continuité, il a été retenu que ces trois activités formaient un ensemble cohérent, dégageant des synergies suffisantes pour qu'il soit préférable de les considérer comme un tout.

La présentation d'un rapport d'évaluation étayé et documenté, appuyé sur l'IBR, a permis d'éviter que

le sujet des valeurs ne conduise à des contestations de certains créanciers, ce qui eût à tout le moins été contraire à l'intérêt de la célérité de la procédure, facteur qui avait été identifié comme majeur pour le bon aboutissement de celle-ci.

Les évaluations réalisées par le tiers indépendant mandaté par l'entreprise, pendant la phase préparatoire et exploitées pendant la conciliation pour assurer une juste information des créanciers et de la juridiction,

ont été revues et validées dans le cadre de la procédure de sauvegarde par un expert judiciaire qui a pu trouver dans la documentation fournie au soutien des travaux du tiers indépendant les éléments lui permettant d'en confirmer la pertinence.

L'ensemble de ces travaux a abouti à un consensus des créanciers sur les valorisations obtenues. Aucun recours fondé sur une contestation des valeurs n'a été porté devant le tribunal compétent.

Le choix de la procédure BJE200t7

Isabelle DIDIER

Avocate au barreau de Paris
Administratrice judiciaire
Directrice générale de la SPE 03 Partners
Présidente du GRIP 21

Yves BRULARD

Avocat aux barreaux de Paris et de Mons (Belgique)
Spécialiste des procédures internationales

Inès Te

Collaboratrice 03 Partners

Une fois les besoins et contraintes de l'entreprise identifiés, il est nécessaire de faire le choix de la procédure adéquate aux difficultés rencontrées. L'exercice des « avantages et inconvénients » de la procédure de sauvegarde accélérée, rénovée par l'ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021, a ainsi été effectué pour soutenir le choix de se placer dans un tel schéma procédural.

La complexité du modèle économique et les particularités du cycle de production de même que la place du groupe ABC sur le marché sont autant de critères qu'il fallait prendre en compte pour faire le choix de la procédure, l'objectif étant, d'une part, d'assurer la restructuration du groupe puis, d'autre part, d'expliquer aux parties prenantes et aux juridictions les options retenues, les raisons pour lesquelles ce groupe devait être préservé et le caractère réaliste et faisable du plan.

Parallèlement, parce qu'il s'agissait de la première mise en œuvre de l'ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021, il a fallu élaborer à destination du dirigeant du groupe, une présentation des avantages et inconvénients de la sauvegarde accélérée pour lui permettre de prendre sa décision.

I. Contraintes et besoins du groupe

Comme dans toute restructuration, le groupe ABC faisait face à la fois à des contraintes liées à son activité et à des besoins.

Tout d'abord au niveau des contraintes d'exploitation, d'un côté, l'activité du groupe ABC est caractérisée par une forte volatilité de sa clientèle, surtout de la clientèle de consommateurs B2C. D'un autre côté, la relation avec les producteurs d'énergie, acteurs essentiels de l'exploitation, est fragilisée par l'emballlement du marché et la volonté des producteurs de rompre ou renégocier les contrats existants pour bénéficier de hausse des prix d'achat.

Le groupe ABC rencontrait également un besoin de financement de sa croissance, renforcé par le contexte de crise de marché généralisé. En revanche, aucune restructuration sociale n'était envisagée. L'enjeu était même de préserver les équipes de collaborateurs et d'éviter les fuites de compétences, valeur incorporelle essentielle du groupe. Il était essentiel d'accompagner au quotidien le management et les équipes pour

décrypter, comprendre, réagir aux multiples événements de la procédure.

II. Avantages de la sauvegarde accélérée

La procédure de sauvegarde accélérée, rénovée par l'ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021, présente de nombreux avantages, dont il est proposé ici une énumération, qui ne se veut pas exhaustive.

Avantages pour le dirigeant tout d'abord, qui a la maîtrise du processus et des propositions formulées aux créanciers. Aucun plan concurrent ne peut être présenté. La procédure de sauvegarde accélérée n'entraînant qu'un dessaisissement très limité du dirigeant de ses pouvoirs de direction. En outre, il n'existe aucun risque de plan de cession. La continuité de la personne morale est garantie et par conséquent des déficits fiscaux reportables ou des comptes clients, ou encore agrément ou autre accréditation.

D'un point de vue procédural également, la sauvegarde accélérée présente quelques avantages. Tout d'abord, la constatation d'un état de cessation des paiements n'est pas un frein à l'ouverture de la sauvegarde (accélérée), grâce au passage obligatoire par la procédure de conciliation, dans la limite du délai de 45 jours, ce qui suppose une analyse fine de la trésorerie disponible et du passif de l'entreprise. La procédure préventive permet également au débiteur de bénéficier de mesures dites de *stand still* de la part de ses créanciers et ainsi de l'équivalent d'une période d'observation. Une fois la procédure collective ouverte, le jugement d'ouverture a les mêmes effets qu'un jugement de droit commun quant aux effets de la discipline collective (arrêt des poursuites, interdiction des paiements). Enfin, la courte durée de la période d'observation (deux à quatre mois maximum) permet d'atténuer les préjudices causés à l'image de l'entreprise vis-à-vis de ses clients et fournisseurs, ce qui limite ainsi les risques de rupture de contrat.

Pour finir, la sauvegarde accélérée « nouvelle formule » présente plusieurs avantages inédits quant aux propositions qu'il est possible de faire aux créanciers. Tout d'abord, cette « nouvelle » procédure est une procédure à géométrie variable quant aux créanciers affectés par la procédure. *Exit* les critères légaux, le débiteur a désormais le choix des créanciers dont les droits seront modifiés, tout en veillant à faire ses choix sur la base de critères objectifs et vérifiables. Seuls ces créanciers seront concernés par les effets du jugement d'ouverture (C. com., art. L. 628-6¹). La procédure de sauvegarde accélérée est désormais obligatoirement une procédure avec classes de parties affectées, sans condition de seuil (C. com., art. L. 628-1). Le système des classes de parties affectées rend possible l'adoption de plan même en cas de refus d'un créancier ou d'une classe de parties affectées de propositions d'abandons de créance (C. com., art. L. 626-31 et C. com., art. L. 626-32). Les nouvelles dispositions permettent également au tribunal, dans des conditions très strictes, d'arrêter un plan prévoyant des modifications du capital, même contre l'avis des actionnaires (C. com., art. L. 626-32, I, 5°).

III. Faiblesses de la sauvegarde accélérée

La procédure de sauvegarde accélérée n'en demeure pas moins une procédure collective qui entraîne un certain nombre de conséquences négatives pour l'entreprise.

On peut tout d'abord citer le caractère public de la procédure, qui peut fragiliser l'image de l'entreprise vis-à-vis de son marché et de ses partenaires. Le financement de la période d'observation est souvent coûteux car le marché est restreint. La notation Banque de France et celle auprès des sociétés d'assurance-crédit est également quasi automatiquement dégradée du fait de l'ouverture de la procédure, rendant difficile le financement postérieur à l'adoption du plan.

Certains avantages peuvent également être des faiblesses de la procédure si celle-ci n'est pas correctement préparée. Du fait du calendrier bref de la procédure collective, l'ensemble des travaux d'élaboration du plan est déplacé pendant la phase de conciliation, voire antérieurement. L'anticipation de toutes les étapes procédurales est nécessaire pour respecter les délais contraints de la sauvegarde accélérée, pour laquelle aucun passage vers une procédure de sauvegarde ou de redressement de droit commun n'est prévu en cas d'échec d'adoption du plan.

Enfin, il ne faut pas oublier que le recours à une procédure avec classes de parties affectées nécessite l'intervention de conseils et experts financiers pour réaliser les différentes évaluations requises pour l'application des nouveaux textes (test du meilleur intérêt des créanciers, valorisations, viabilité et faisabilité), ce qui représente un coût certain pour l'entreprise.

En outre, les nouveaux concepts introduits par l'ordonnance du 15 septembre 2021 feront certainement l'objet de difficultés d'application et d'interprétation dans les premières procédures, pouvant donner lieu à des recours.

¹ Sur le caractère semi-collectif de la procédure de sauvegarde accélérée, v. F.-X. Lucas, « Les plans de sauvegarde et de redressement adoptés par les classes de parties affectées », BJE janv. 2022, n° BJE200k9 ; J. Théron, « Une procédure au service de l'anticipation : feu "la sauvegarde accélérée", vive la "sauvegarde anticipée" ! », BJE mars 2022, n° BJE200n5 ; M. Menjucq et C. Peugnet, « La "nouvelle" procédure de sauvegarde accélérée », RCC 2021, n° 6 ; R. Dammann et K. Malavielle, « Nouvelle sauvegarde accélérée fusionnée : une procédure à la carte ? », D. 2021, p. 293.

L'organisation de la procédure de conciliation : acquis et nouveautés issus de l'ordonnance du 15 septembre 2021

BJE200t2

Isabelle DIDIER

Avocate au barreau de Paris
Administratrice judiciaire
Directrice générale de la SPE 03 Partners
Présidente du GRIP 21

Inès TE

Collaboratrice 03 Partners

L'ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021 a rénové le régime de la procédure de la sauvegarde accélérée en y faisant le siège de la transposition de la directive *Restructuration et Insolvabilité*. Ouverte aux sociétés de toute taille, cette procédure est obligatoirement précédée d'une procédure de conciliation, elle-même en réalité précédée d'une phase d'importants travaux préparatoires menés par l'entreprise et ses conseils. Cette phase préparatoire permet de déterminer une stratégie de négociation, les potentielles classes et plusieurs propositions de plan. Préparée également avec le conciliateur désigné, la conciliation est ensuite le lieu d'échanges ouverts avec les créanciers, réunis en catégories pour devenir des classes, afin de construire collectivement un projet de plan viable et soutenable. L'objectif de la procédure de conciliation étant de réunir des marques de soutien des créanciers affectés afin de démontrer au tribunal que le projet soutenu par l'entreprise est « susceptible de recueillir, de la part des parties affectées à l'égard desquelles l'ouverture de la procédure produira effet, un soutien suffisamment large » (critère principal d'ouverture de la procédure de sauvegarde accélérée posé par l'article L. 628-1, alinéa 2, du Code de commerce).

Le groupe ABC disposait de deux établissements mais son centre décisionnel était situé à Lyon. Ainsi, la préparation de la conciliation a conduit à réfléchir au mode opératoire et principalement à un traitement unique de cette procédure.

Dans le contexte de totale nouveauté des textes pour toutes les parties prenantes, il a été demandé à la commission des chefs de services financiers (CCSF) du Rhône d'accepter de centraliser l'ensemble des échanges entre l'entreprise et les différentes administrations fiscales et sociales.

Cette centralisation favorisée par l'aide du commissaire à la restructuration et la prévention des difficultés des entreprises (CRP) a largement simplifié les échanges avec les administrations. La CCSF de Lyon, intervenant comme pilote, et le CRP Auvergne-Rhône-Alpes ont fait œuvre de pédagogie et se sont avérés être des alliés précieux pour gérer de telles procédures dans les délais très courts imposés tant par les textes que par les contraintes du marché, et particulièrement en période de fin d'année.

De même, la première présidente de la Cour de cassation avait fait application de l'article L. 662-2 du Code de commerce et a reconnu qu'il était de l'intérêt de la restructuration et de la connexité des dossiers des sociétés sœurs d'attribuer à la juridiction de Lyon la compétence unique pour connaître des procédures préventives du groupe ABC. Cette décision emportait également prorogation de compétence de la juridiction lyonnaise pour connaître des procédures collectives des sociétés du groupe.

I. Saisine du président en vue d'ouvrir les procédures de conciliation

Le premier rendez-vous avec le président est déterminant. Il faut, dès cette étape, disposer de la documentation comptable permettant de faire preuve de transparence et de pédagogie pour exposer l'ambition de l'entreprise et la faisabilité d'un plan.

C'est ainsi que la requête soumise au président du tribunal le 22 novembre contient déjà l'ensemble des éléments justifiant l'opportunité de recourir aux dispositions de la sauvegarde accélérée avec classes :

- capacité du groupe à renouer avec la croissance et les profits ;
- application de la règle du meilleur intérêt des créanciers, démontrant qu'un plan de cession n'est pas une solution à privilégier.

Est ainsi sollicitée la désignation d'un conciliateur ouvert, ayant une bonne compréhension des concepts de droit anglo-saxon et réactif. Ce sera AJ Partenaires en la personne de M^e Ludivine Sapin. Le choix de M^e Ludivine Sapin s'est imposé en raison de son expérience professionnelle préalable d'avocat à New York.

Le caractère complet de la requête et de la documentation jointe doit permettre d'emporter la conviction du président de l'intérêt de faire application de ces nouvelles dispositions.

Bien évidemment l'ensemble des pièces mentionnées dans l'article R. 611-22 du Code de commerce

doivent être réunies (comptes annuels, passif exigible, actif disponible, état des dettes accompagné d'un échéancier, plan de financement, prévisionnel, budget de trésorerie). De même la liste des parties invitées à la conciliation doit être annexée.

Mais il a semblé important d'être en capacité dès ce premier échange de disposer et de communiquer :

- une première version d'un projet de plan qui permet de conclure à sa faisabilité, la viabilité de l'entreprise et de comprendre la probabilité de l'application forcée interclasses ;
- attestation de l'exhaustivité des informations comptables exploitées ;
- attestation de la date de cessation des paiements.

Parallèlement à la requête, une note exhaustive reprenant les travaux de révision contenus dans l'*independent business review* (IBR), les valorisations et les propositions initiales de plan a été rédigée qui a été envoyée aux créanciers appelés à la conciliation dès l'ouverture en accord avec le conciliateur désigné.

II. Préparation des classes de parties affectées

D'une manière générale, l'article L. 626-30, III, du Code de commerce demande de répartir les créanciers affectés pour les créances et droits nés antérieurement à la date du jugement d'ouverture.

En outre, l'article L. 626-30, III, exige que les parties soient réunies au sein des classes « sur la base de critères objectifs vérifiables ».

De plus, le regroupement des parties affectées au sein d'une classe doit être fait sur la base « d'une communauté d'intérêt économique suffisante ».

Chaque classe doit être constituée en considérant que ce regroupement doit aboutir à une égalité de traitement entre ses membres et une approche homogène.

Cette communauté d'intérêts provient donc également du type de proposition qui sera faite aux parties affectées d'une même classe. La proposition d'apurement doit être élaborée sur la base d'une analyse objective de l'activité, de ses contraintes et donc du *business plan* qui en résulte.

A. De l'analyse exhaustive comptable vers les classes

Afin de garantir aux créanciers et aux organes de la procédure ainsi qu'au tribunal la prise en compte de l'intégralité du passif, l'exhaustivité a été assurée par un logiciel *ad hoc*¹.

Sur la base d'une importation automatisée de la balance comptable, ce logiciel permet, tout d'abord, d'identifier de manière certaine la totalité des créanciers, sans attendre les déclarations de créances, et de reprendre leur dernière position comptable à la date la plus proche de la date d'ouverture de la procédure de sauvegarde.

Le logiciel développé répond ainsi, dans des temps de traitement très brefs, aux obligations d'exhaustivité du passif. Il propose une pré-affectation des créanciers dans les classes déterminées à partir du radical du numéro de compte du créancier. La liaison entre les numéros du plan comptable et les classes assure une première vérification automatisée de l'imputation du créancier dans sa classe.

B. Réunion des créanciers selon les critères légaux et l'intérêt économique

Des classes ont été créées auxquelles ont été formulées des propositions de paiement propres. Les explications fournies avaient pour objet d'éclairer les créanciers sur les raisons du regroupement au sein des classes et sur le concept de communauté d'intérêt économique.

Cette communauté d'intérêt fédérant chaque classe a été construite à partir de critères vérifiables et objectifs : les rangs de privilèges, la nature de ces créanciers, leur montant de créance, leurs droits, les sûretés attachées, leurs intérêts financiers et économiques, réglementaires et juridiques. Ainsi chaque créancier a pu comprendre et identifier la classe à laquelle il est rattaché.

Outre les critères légaux de privilèges, ont été pris en compte des éléments de considération économique – par exemple, les donneurs d'accès au marché, les fournisseurs d'énergie, les fournisseurs d'énergie verte (élément essentiel à la survie de l'entreprise), les petits fournisseurs, les créanciers susceptibles d'accepter une conversion de leur créance en capital... On aurait également pu imaginer séparer les créanciers ayant cessé leurs relations commerciales avec la société XYZ Energy des autres créanciers.

Ce sont donc des critères à la fois économiques et juridiques qui, conformément à la loi, ont servi à rassembler les créanciers.

La spécificité du groupe ABC est que l'endettement à traiter était presque majoritairement constitué auprès de fournisseurs d'exploitation, donc chirographaires, ou titulaires de dépôts de garantie inférieurs à leur créance. Il ne s'agissait pas d'une restructuration financière.

L'une des difficultés rencontrées dans la préparation des projets de plan est le besoin de mise à jour constante des passifs à traiter en raison de l'augmen-

¹ Logiciel développé par Marc Chernet, expert-comptable, expert en systèmes d'information, associé fondateur d'O3 Partners.

tation de l'endettement à cause de l'emballlement du marché au cours du mois de décembre 2021.

Idéalement il aurait fallu que, dès la création des classes dans la phase de conciliation, l'identification des créanciers et du montant de leur créance soit possible, soit quelque trois mois avant l'ouverture de la sauvegarde ce qui est comptablement et économiquement impossible, et plus encore quand le marché est imprédictible.

Pour tenter d'être le plus proche de la réalité, il a fallu anticiper des montants de créance quand cela était possible.

Mais à l'ouverture de la procédure de sauvegarde, un certain nombre de modifications a dû être apporté aux classes construites dans la phase de conciliation sans que cela ne bouleverse les équilibres et le sens du vote.

III. Phase préparatoire : création de catégories de créanciers ayant un intérêt économique commun

Dans cette phase préparatoire, de nombreux échanges avec le dirigeant ont été nécessaires pour bien comprendre la nature de la relation entre chaque créancier et l'entreprise. Dans le cas d'espèce, ce travail, qui doit être précis et exhaustif, était délicat et a fait l'objet de nombreux allers-retours pour garantir la juste affectation des créanciers dans les classes constituées.

Faute de ce travail préparatoire, il ne sera pas possible ultérieurement de répondre à une objection d'un créancier ce qui peut conduire à une contestation, frein au bon déroulement de la procédure.

L'anticipation est essentielle. Il est possible de créer une classe particulière pour un seul créancier. Il n'est pas possible de réunir de façon arbitraire et sans logique, plusieurs créanciers.

Dans la phase préparatoire de la procédure de la société XYZ Energy, huit possibles classes de créanciers ont été identifiées.

Elles ne sont devenues *classes de parties affectées* qu'après échanges avec la conciliatrice et retraitement.

C'est ainsi que, *in fine*, seules quatre classes de parties affectées ont été créées.

Les autres catégories identifiées, bien qu'ayant un intérêt économique commun, n'ont pas été affectées par le projet de plan.

Créanciers ordinaires/sourcing d'énergie. Cette catégorie réunissait les créanciers qui fournissent de l'énergie à XYZ Energy via les marchés. Elle était composée de trois créanciers.

L'intérêt économique commun de ces créanciers était de se voir proposer un abandon de créances et d'être susceptibles d'accepter de bénéficier pour le solde de leur créance d'un des moyens de paiement similaires proposés par l'entreprise. Il était également considéré que ces créanciers devaient avoir à cœur de participer au redressement d'un acteur impacté par les difficultés du marché, qui peut à terme redevenir un client solvable et fiable.

Cette catégorie sera transformée en classe de parties affectées.

Créanciers indispensables : producteurs d'énergie verte. Cette catégorie a été constituée pour réunir les producteurs d'énergie verte qui disposent d'une garantie à première demande.

Pour l'entreprise, les créanciers de cette classe sont au cœur de l'activité d'agrégation. Le maintien des contrats et des garanties à première demande qui y sont attachés est donc essentiel pour la poursuite de l'activité et l'atteinte des objectifs du plan de développement.

L'adhésion de ces créanciers au projet de redressement du groupe était déterminante pour l'adoption du plan et conditionnait le futur de l'entreprise.

L'intérêt économique commun des créanciers de cette classe, au-delà de percevoir tout ou partie de leurs créances, réside dans le fait de maintenir leurs débouchés ainsi que leur relation privilégiée avec un agrégateur clairement identifié comme un acteur responsable de l'énergie verte et de parier sur le développement du groupe ABC.

Eu égard aux enjeux, il a été décidé avec le conciliateur et en accord avec les classes de parties affectées créanciers qui ont participé au vote que cette catégorie de créanciers, vitale pour l'entreprise, ne serait pas affectée.

Partenaires financiers : Banques titulaires de prêts garantis par l'État et financement Bpifrance. Les établissements financiers qui bénéficient d'une garantie de l'État (PGE) en cas de défaillance de l'emprunteur à hauteur de 90 % ont un intérêt économique commun évident.

Cette classe était initialement composée de deux établissements bancaires. Bpifrance a ensuite demandé, dans le cadre des échanges au cours de la conciliation, à être incorporée à cette classe considérant qu'elle avait des enjeux économiques équivalents, ce qui a été accepté par toutes les parties concernées.

Cette catégorie sera transformée en classe de parties affectées.

Créanciers privilégiés publics. Cette classe, créée dès l'origine, comme le rapport au président de la

République l'avait suggéré, réunit les créanciers étatiques ou institutionnels. Par la nature des privilèges dont ils bénéficient, ils représentent des droits assez proches. Ils peuvent consentir des étalements mais plus difficilement des abandons de créance (C. com., art. D. 626-9 et s.) bien que la question se soit posée de la capacité d'imposer à ces créanciers un *cross class cram down*.

Cette classe était composée de l'URSSAF ainsi que du service des impôts des entreprises (SIE) du Rhône.

L'intérêt économique commun des créanciers de cette classe a été ainsi défini :

- percevoir 100 % de sa créance ;
- limiter les conséquences désastreuses pour les clients finals de la défaillance d'un opérateur alternatif fournisseur d'énergie verte auprès de 150 000 clients particuliers et 8 000 entreprises ;
- réduire le transfert à l'État du coût de substitution par l'opérateur historique ;
- réduire l'impact social et préserver l'emploi de 110 salariés.

Créanciers privés - organismes sociaux. Cette catégorie a proposé le regroupement des organismes sociaux privés : mutuelles, complémentaire retraite, etc.

L'intérêt économique commun des créanciers de cette classe réside dans le fait de réduire l'impact social et préserver l'emploi de 110 salariés.

Cette catégorie sera effectivement transformée en classe de parties affectées.

Créanciers indispensables à l'accès au marché. Une catégorie a été créée qui avait vocation à réunir les acteurs, créanciers de XYZ Energy qui lui donnent accès au marché de l'électricité.

L'intérêt économique commun de ces créanciers est qu'ils ne peuvent pas avoir de prise d'intérêts dans les sociétés de fourniture d'énergie (règles européennes de libéralisation du marché). De plus, ces créanciers-cocontractants essentiels à l'activité devraient tous soutenir leur client, afin d'être en adéquation avec leurs engagements en matière de responsabilité sociale et environnementale, et avec les exigences d'actions en faveur de la transition écologique.

Créanciers titulaires de petites créances. Cette catégorie a regroupé les créanciers titulaires de créances inférieures à un certain seuil, fixé en l'espèce à 10 000 €, après étude de la balance et du nombre de tout petits créanciers. Il s'agit de petites entreprises pour lesquels un défaut de paiement aurait des effets disproportionnés ou de fournisseurs étrangers, insensibles aux arguments de droit français et dont l'arrêt de la prestation causerait une nuisance importante

voire une incapacité de fonctionnement (Google par exemple).

Il a été considéré dans le cadre de la conciliation que l'absence d'efforts significatifs demandés à ces créanciers devait les exclure des classes de parties affectées. En contrepartie, il a été veillé à ce que cela soit l'objet d'une communication transparente auprès des autres créanciers appelés à voter pour que cette décision ne soit pas source d'oppositions. Elle ne l'a pas été.

IV. Évolution des classes et des propositions pendant la conciliation

Les classes retenues. Après échanges avec la conciliatrice et ses collaborateurs, il a été convenu de ne pas retenir les huit catégories de créanciers comme parties affectées. Ont été validées quatre classes de parties affectées.

A ainsi été prise en compte la réaction de certains créanciers sur la classe à laquelle ils étaient rattachés. C'est ainsi que la classe des établissements financiers a réuni tous les établissements de crédit compte tenu des similitudes dans les produits financiers (prêts garantis par des fonds publics) rappelées par l'un des établissements.

De même, pour des raisons pratiques et afin de ne pas rendre inutilement complexe la circularisation des modalités du plan à l'ensemble des créanciers, il a été fait le choix par la conciliatrice de considérer que les propositions de délai de paiement inférieur à six mois ne constituaient pas une affectation substantielle des droits des créanciers justifiant de constituer une classe de parties affectées, ce qui a exclu la catégorie des créanciers titulaires de petites créances, créanciers indispensables à l'accès au marché et producteurs d'énergie verte des parties affectées et par conséquent de la discipline collective de la procédure de la sauvegarde (C. com., art. L. 628-6). C'est cette règle très pragmatique que retiennent également les juridictions anglo-saxonnes afin, notamment, d'éviter toute manipulation dans la création de classes dites de convenance.

Ainsi, les classes de parties affectées de XYZ Energy auxquelles le projet de plan a finalement été présenté étaient structurées comme suit :

Classes de parties affectées
Créanciers ordinaires
Établissements de crédit (PGE et autres prêts assimilés)
Créanciers privilégiés publics
Privilégiés privés (organismes sociaux)

Exclusion de créanciers : une procédure semi-collective. En application des dispositions de l'article L. 628-6 du Code de commerce, les créanciers exclus ne sont pas soumis aux effets attachés à l'ouverture de la procédure de sauvegarde et notamment de discipline collective.

En totale transparence avec les classes de parties affectées, ont été exclues de ce plan les catégories suivantes :

Catégories de créanciers non affectés
Producteurs d'énergie verte
Créanciers indispensables à l'accès au marché
Créanciers titulaires de petites créances

Sans opposition des classes de parties affectées, ces créanciers ont été payés dès la fin de la période d'observation et après l'adoption du plan.

Préparation des propositions d'apurement. Une fois établis les regroupements objectifs des créanciers au sein de classes, on peut élaborer des propositions au bénéfice de chaque catégorie, mais également choisir de ne pas en faire à certaines *sur la base de critères objectifs*. La même proposition doit être faite à tous les créanciers de la même classe. Grâce aux prévisionnels

d'exploitation et à l'IBR, il a été dégagé la capacité de remboursement de la société.

L'accroissement du passif sur les derniers mois de l'année 2021 imposait de demander aux principaux créanciers des abandons de créances.

De manière à démontrer la bonne foi de la société et de façon à ne pas s'exposer à un vote négatif de ces créanciers pour leur avoir demandé un effort trop important, il a été réfléchi aux moyens similaires de paiement qui pourraient leur être proposés (C. com., art. L. 626-32, 3°).

Ont ainsi été envisagées des modalités d'*equitisation* (la mise en fiducie de bon de souscription d'action au bénéfice des créanciers acceptant un abandon partiel de créances) et d'abandons sous clause de retour à meilleure fortune.

Ces réflexions ont fait l'objet de nombreux échanges constructifs avec les conseils des créanciers pour arriver à rapprocher les positions sans compromettre la faisabilité globale du plan. Au-delà des chiffres, il a fallu démontrer la bonne foi du dirigeant et sa volonté de redresser l'entreprise sans nuire aux créanciers. Après trois propositions et à l'issue du délai accordé par la conciliation, leur soutien a été recueilli.

Catégories de créanciers	Proposition 1 (20/12/2021)	Proposition 2 (29/12/2021)	Proposition 3 (11/01/2022)	Projet de plan accepté par les classes et le tribunal de commerce de Lyon
Classe des créanciers ordinaires/ <i>sourcing</i> d'énergie	Paiement de 20 % en 3 ans et <i>equitisation</i> du solde (paiement par moyens similaires)	Paiement de 50 % en 5 ans et abandon de 50 %	Paiement de 50 % en 5 ans et abandon de 50 % sous clause de retour à meilleure fortune à l'issue du plan (Re)constitution des dépôts de garantie contractuels	Proposition acceptée
Créanciers producteurs d'énergie verte	- Ne pas appeler les garanties bancaires - Maintien des relations commerciales - Paiement de 100 % sur une période de 6 mois			Ont finalement été exclus des classes de parties affectées

Catégories de créanciers	Proposition 1 (20/12/2021)	Proposition 2 (29/12/2021)	Proposition 3 (11/01/2022)	Projet de plan accepté par les classes et le tribunal de commerce de Lyon
Classe des banques (PGE et assimilés)	Paiement de 30 % du nominal des prêts sur la durée initiale des encours, et abandon du solde	Sans modification	Sans modification	Cette classe a voté majoritairement contre le plan. Le plan lui a été imposé
Classe des créanciers privilégiés publics	- Paiement de 100 % sur 10 ans - Acceptation que les paiements des classes moins garanties soient opérés en concurrence en termes de quanta et chronologie	Sans modification	Sans modification	Propositions acceptées
Classe des privilégiés privés (organismes sociaux)	Paiement de 100 % sur 10 ans et acceptation que les paiements des classes moins garanties soient opérés en concurrence en termes de quanta et chronologie	Sans modification	Sans modification	Propositions acceptées
Créanciers indispensables à l'accès au marché	- Maintien des relations commerciales et des conditions de paiement - Paiement de 100 % sur une période de 6 mois			Ont finalement été considérés comme hors classes de parties affectées
Créanciers titulaires de petites créances (Créances < à 10 K€)	Paiement de 100 % sur une période de 6 mois			Ont finalement été considérés comme hors classes de parties affectées

Démonstration du meilleur intérêt des créanciers.
Les nouvelles dispositions de l'article L. 626-31, 4°, du Code de commerce, dites de test du meilleur intérêt du créancier, imposent à une société qui souhaite présenter à ses créanciers un projet de plan de démontrer objectivement que le projet de plan est économiquement plus favorable pour le créancier qu'un scénario liquidatif.

Il est donc nécessaire de préparer des valorisations d'entreprise, comprises, partagées et acceptées par les créanciers pour éviter tout recours et entraîner l'adhésion au projet de plan.

Dans le cas du groupe ABC, l'associé d'O3 Partners, expert-comptable, inscrit sur la liste d'experts judiciaires a procédé aux valorisations d'entreprise : valeur liquidative, valeur en plan de cession et valeur en

poursuite d'activité (*going-concern*) une fois déterminé un modèle économique crédible dans un environnement chaotique.

Grâce à la clarification des rangs des créanciers par la nouvelle rédaction de l'article L. 643-8 du Code de commerce, il est désormais plus simple pour un créancier de comparer sa situation en liquidation judiciaire et dans le cadre du plan proposé.

En l'espèce, pour les sociétés du groupe ABC, les valeurs d'entreprise étaient finalement faibles car leur activité repose principalement sur les savoir-faire et compétences des équipes, valeurs incorporelles difficilement valorisables. La valeur des fonds de commerce était largement pénalisée par le caractère très volatile de la clientèle. De façon évidente il avait pu être conclu que le meilleur intérêt des créanciers n'était pas dans la solution de cession ou de liquidation.

Possibilité d'accord forcé interclasses. Les procédures avec classes de parties affectées permettent aux juridictions d'imposer un plan à un créancier ayant formellement refusé la proposition du projet de plan, une révolution par rapport aux procédures de droit commun.

Cependant, ce passage « en force » du tribunal n'est concevable que s'il a été préalablement justifié et démontré objectivement que cette décision n'est pas contraire aux intérêts des créanciers récalcitrants.

Les conditions d'une application forcée interclasses sont strictes et énumérées à l'article L. 626-32 du Code de commerce.

Comme pour le test du meilleur intérêt des créanciers, les valorisations sont au cœur de la démonstration.

Le plan peut être adopté par le tribunal s'il a été approuvé par une majorité de classes de parties affectées autorisées à voter, à condition qu'au moins une de ces classes soit une classe de créanciers titulaires de sûretés réelles ou ait un rang supérieur à celui de la classe des créanciers chirographaires.

C'était le cas en l'espèce.

Dans le cadre des travaux préparatoires, des argumentaires avaient été construits qui auraient permis, dans l'hypothèse d'une opposition d'un créancier, de démontrer au tribunal que les créanciers de la classe des créanciers ordinaires auxquels était demandé un abandon de créances, n'étaient pas moins bien traités que les autres créanciers. C'est à cette fin qu'a été recherché le moyen de paiement équivalent de nature à les satisfaire et qu'une clause de retour à meilleure fortune a été intégrée dans les propositions.

De même un argumentaire avait été développé permettant, le cas échéant, de plaider l'application du II de l'article L. 626-32 en justifiant la nécessité de pas-

ser outre un vote négatif dans la mesure où la faible valeur des fonds démontrait sans ambiguïté que le plan ne portait pas une atteinte excessive aux droits ou intérêts de parties affectées.

La phase de conciliation a pour but de recueillir un soutien suffisamment large des créanciers rendant probable l'adoption d'un plan de sauvegarde accélérée en deux à quatre mois. En clair, il faut convaincre les créanciers appelés à participer à la conciliation de la viabilité du plan élaboré et de l'intérêt pour eux des modalités d'apurement qui leur sont proposées, afin que la phase de la procédure de sauvegarde accélérée soit ensuite une simple formalisation de leur accord.

La conciliation suppose un important travail préparatoire en amont à élaborer en quelques semaines puis un travail de conviction pendant les semaines de conciliation où la transparence et l'exhaustivité des informations recueillies puis communiquées convaincront ou non les créanciers, leurs conseils et les mandataires de justice et juges, une fois ceux-ci désignés.

Après avoir convaincu le président du tribunal de la capacité de l'entreprise à élaborer un plan et de ce que la date de cessation des paiements n'était pas antérieure de plus de 45 jours à sa saisine, la conciliation a été ouverte.

Quand une telle procédure s'inscrit dans le cadre plus large d'une sauvegarde accélérée, elle impose que soit rapidement créé entre tous les acteurs qui doivent collaborer un climat de confiance favorable à la sauvegarde et à la pérennité de l'entreprise et de son emploi.

En l'espèce, le contexte de crise de l'énergie et de hausse des prix qui a fait perdre toute logique économique et bouleversé les prévisionnels initiaux n'a pas permis l'adhésion immédiate du conciliateur et de ses équipes. Il a fallu gagner cette confiance dans le cadre d'échanges transparents, honnêtes, critiques mais toujours constructifs.

V. Issues des conciliations

À l'issue de la période de conciliation, les chances de succès de la procédure de sauvegarde sont connues.

Alors qu'il s'agissait d'un groupe, on aurait pu anticiper une évolution et une issue parallèle pour les deux propositions de plans, pourtant construits selon les mêmes modèles et hypothèses d'évolution du marché. Il n'en a rien été.

Dans le cadre du dossier *XYZ Energy*, à la suite de la consultation menée sous l'égide de la conciliatrice, les créanciers invités aux discussions ont répondu majoritairement ne pas avoir d'objection quant à la classe à laquelle ils étaient rattachés, et aux modalités d'apurement de leurs créances proposées à cette classe et enfin soutenir le projet de plan présenté, permettant

à la conciliatrice de soutenir la demande d'ouverture d'une sauvegarde accélérée avec classes de parties affectées. Une demande d'ouverture de sauvegarde accélérée a été déposée au greffe le 16 décembre 2021. Dans le cadre du dossier *ABC Energy*, la société a bénéficié des mêmes travaux préparatoires et a su convaincre ses créanciers publics et certains créanciers privés qui ont exprimé leur soutien au projet de plan. La règle du *cross class cramdown* aurait pu trouver là aussi à s'appliquer. Cependant, trois créanciers

essentiels à l'activité ont manifesté leur refus de façon brutale et inattendue. Face à l'absence de soutien des créanciers principaux et essentiels à la poursuite de l'activité, le dirigeant a fait le choix de ne pas demander au tribunal d'exiger que soient mises en œuvre les conditions d'un *cross class cramdown* et a accepté l'ouverture d'un redressement judiciaire en vue d'organiser un plan de cession.

Le rôle du conciliateur : chef d'orchestre et maître du temps

BJE200t4

Ludivine SAPIN

Administrateur judiciaire

AJ Partenaires

Lauriane DUFOUR

Titulaire de l'examen d'aptitude à la profession d'administrateur judiciaire

Collaboratrice AJ Partenaires

Frédéric PEYRIN

Collaborateur - responsable pôle prévention

AJ Partenaires

Cadre amiable – étape clef pour le succès de la procédure de sauvegarde accélérée. La conciliation est un préalable obligatoire et indispensable à la mise en place de la procédure de sauvegarde accélérée. En effet, les délais de cette dernière sont extrêmement courts et nécessitent donc une préparation du projet de plan le plus en amont possible. L'article ci-après décrit les différentes étapes mises en œuvre pendant la conciliation du dossier XYZ.

Les deux notions clés qui vont permettre de guider et d'orienter les discussions au cours de la procédure de conciliation sont celles de la constitution de « classes représentatives d'une communauté d'intérêt économique suffisante » (C. com., art. L. 626-30, III) et « le soutien suffisamment large » (C. com., art. L. 628-1) des classes affectées par les dispositions du plan.

I. Comprendre et valider le modèle économique

Le conciliateur doit sans délai s'imprégner du dossier pour établir son propre diagnostic de la situation de l'entreprise.

Les échanges permanents avec la société, en la personne de son dirigeant, et ses conseils ont pour but de comprendre si la démarche de l'entreprise tendant à l'ouverture d'une procédure de sauvegarde accélérée est crédible.

Les informations sur la nature de l'activité exercée, les causes des difficultés, la consistance et le montant du passif ainsi que les premières bases du plan de sauvegarde accélérée doivent être recueillies et analysées au regard des premiers budgets d'activité et de trésorerie de l'entreprise. Ils sont soumis à la critique et aux questionnements du conciliateur.

Une fois la crédibilité et le bien-fondé d'un tel plan établis, la phase de validation et consolidation du projet de plan et de constitution des classes de parties affectées peut démarrer.

Les éléments suivants sont vérifiés :

- la liste exhaustive des créanciers et des créances assorties des garanties éventuelles ;
- la copie des garanties et conventions de subordination ;

- la compréhension des critères sur la base desquels les communautés d'intérêts ont été élaborées ;
- les prévisionnels de trésorerie et d'activité sur 12 mois et le plan de financement intégrant les propositions de remboursement de chacune des classes de parties affectées.

Le conciliateur établit son plan d'action dans le calendrier extrêmement bref que lui imposent les textes et qui doit prendre en compte des délais nécessaires aux fins d'engager les discussions avec les créanciers de l'entreprise et de recueillir la preuve d'un « soutien suffisamment large » de la part des classes de parties affectées. En pratique, cette phase est rythmée par les échanges avec l'entreprise et ses conseils sur les travaux et hypothèses car le conciliateur doit être convaincu de la qualité et de l'objectivité des travaux préparatoires. En l'espèce, les difficultés pour stabiliser les projections comptables en raison des évolutions du marché ont imposé des échanges quotidiens pour comprendre les enjeux et les conséquences sur le modèle économique de l'entreprise du fait que le secteur de l'énergie connaît une crise sans précédent avec une fluctuation des prix constante obligeant une actualisation quasi quotidienne des budgets.

Le besoin d'un *independent business review* (IBR) et d'une valorisation de l'entreprise en amont des discussions avec les créanciers pour l'appréciation de la notion du « meilleur intérêt des créanciers » ou du *best interest test* s'est posé.

Dès la phase de conciliation, une valorisation de l'entreprise a été établie afin de pouvoir échanger de façon transparente lors des discussions préliminaires avec les créanciers.

Le conciliateur insiste à cet égard sur la notion d'expertise « indépendante » devant être réalisée par un cabinet d'experts autonome et reconnu.

II. Apprécier le caractère raisonnable des propositions

Ainsi, les hypothèses retenues par les conseils et la société ont été analysées et critiquées par le conciliateur afin qu'il se fasse sa propre opinion sur la crédibilité du modèle. La détermination des classes et le rattachement des créanciers ont également fait l'objet de nombreux échanges et ajustements afin de parvenir *in fine* à un consensus sur la constitution de « *classes représentatives d'une communauté d'intérêt économique suffisante* » (C. com., art. L. 626-30, III).

Les discussions avec l'entreprise et ses conseils ont été menées de manière constructive.

III. Gérer les relations avec les créanciers en fonction d'un calendrier contraint

Ces premières étapes passées avec succès, le conciliateur a pu inviter les créanciers, par classe, à une première réunion d'information et leur transmettre le projet de plan établi par l'entreprise contenant les propositions formulées à chacune des classes affectées et non affectées.

Cette première réunion s'est principalement concentrée sur le besoin d'informations exprimé par les créanciers. Ces derniers attendaient des explications sur l'utilisation de cette procédure, les dispositions législatives applicables, les modalités de constitution des classes, les étapes, le calendrier et l'objectif poursuivi. Cette phase pédagogique et de transmission d'informations est essentielle pour la bonne compréhension du dossier par les créanciers, réunis par classes.

Dans la mesure où ils ont connaissance de l'intégralité du projet de plan et des modalités de traitement des autres catégories de créanciers, affectés et non affectés, cette phase permet également d'entendre les doutes éventuels des créanciers sur la faisabilité du plan.

C'est au conciliateur de recueillir l'expression du soutien des créanciers.

Plusieurs réunions ont dû être organisées pour obtenir l'adhésion des créanciers à la dernière version du projet de plan, fruit de la prise en compte des remarques et demandes d'ajustements des créanciers.

Il est important de rappeler régulièrement aux créanciers, comme à l'entreprise, l'importance de parvenir au point de convergence, permettant au conciliateur de démontrer au tribunal l'existence d'un « soutien suffisamment large ».

Ce soutien est déterminé par le nombre de créanciers favorable au plan mais s'analyse également au regard de leur poids économique vis-à-vis de l'entreprise.

IV. Veiller à réduire les risques d'opposition

Il est à cet égard essentiel de s'assurer du soutien des principaux acteurs et fournisseurs stratégiques qui gravitent autour de l'entreprise, de préserver ou rétablir un climat de confiance.

Les délais de la procédure de sauvegarde accélérée sont extrêmement courts et contraints.

Le conciliateur doit anticiper et veiller à prévenir les risques de contestations et oppositions de la part de créanciers affectés par le plan.

En effet, les oppositions susceptibles de donner lieu à recours pourraient venir compromettre les chances d'adoption du plan dans les délais prévus.

De même la notion de cessation des paiements ne peut être un sujet de contestation dans la mesure où l'ouverture de la conciliation a eu pour effet de figer cette date à moins de 45 jours de la saisine du président de la juridiction (C. com., art. L. 628-1, al. 5).

En l'espèce, le conciliateur a pu, par la suite, faire état devant la juridiction d'un soutien suffisamment large de la part des créanciers affectés permettant l'ouverture de la procédure de sauvegarde accélérée.

Les étapes de la procédure de sauvegarde accélérée de XYZ Energy

BJE200t8

Ludivine SAPIN

Administrateur judiciaire

AJ Partenaires

Lauriane DUFOUR

Titulaire de l'examen d'aptitude à la profession d'administrateur judiciaire

Collaboratrice AJ Partenaires

Application stricte des dispositions légales pour le bon déroulé de la procédure de sauvegarde accélérée et de son aboutissement.

La procédure de sauvegarde accélérée se compose de plusieurs étapes indispensables ainsi que de divers délais retranscrits ci-après.

Le soutien suffisamment large de la part des principaux créanciers ayant été sécurisé pendant la conciliation, en amont de l'ouverture de la procédure de sauvegarde accélérée, cette phase judiciaire doit permettre de se conformer, sur un plan formel et juridique, aux dispositions législatives permettant *in fine* la présentation du plan au tribunal. L'administrateur judiciaire est investi à ce titre d'un rôle clef quant à la détermination et au respect du calendrier procédural.

En l'espèce, il est rappelé ici les grandes étapes de la procédure.

À la suite de la demande de sauvegarde accélérée déposée par l'entreprise le 16 décembre :

- **19 janvier 2022** : jugement d'ouverture de la sauvegarde accélérée ;
 - *période d'observation* de la sauvegarde accélérée : deux mois minimum (quatre mois au plus) – du 19 janvier au 19 mai 2022 – (C. com., art. L. 628-8) ;
 - dès l'ouverture de la sauvegarde accélérée (SA) : remise de la liste du passif (affecté ou non affecté) certifiée par le commissaire aux comptes à l'administrateur judiciaire (C. com., art. R. 626-56) ;
- **28 janvier 2022** au plus tard (*J+10 du jugement d'ouverture*) : dépôt au greffe des listes des créances de chaque partie affectée ayant participé à la conciliation et certification du commissaire aux comptes de la liste (C. com., art. L. 628-7 et C. com., art. R. 628-8) ;
 - importance du contrôle récurrent du passif par l'administrateur judiciaire jusqu'à la dernière version déposée et certifiée afin de s'assurer de la conformité des passifs avec ceux prévus au projet de plan soumis aux classes de parties affectées ;
- **16 février 2022** : l'administrateur judiciaire avise chaque partie affectée qu'elle est membre d'une classe, par tout moyen (C. com., art. R. 626-55, al. 1^{er}), lui demande s'il existe un accord de subordination conclu avec d'autres créanciers et l'informe sur les moyens de communication dans le cadre de la procédure (voie électronique retenue par exemple) ;

- pour les créanciers, jusqu'au 26 février (*J+10 à compter de la réception de l'avis de l'administrateur judiciaire*) pour communiquer les éventuels accords de subordination (C. com., art. R. 626-55, al. 4, et C. com., art. L. 626-30, II) ;

- **7 mars 2022** (*au moins 21 jours avant la date de vote du plan* – C. com., art. R. 626-58, I, et C. com., art. L. 626-30, V) : notification par l'administrateur judiciaire aux classes de parties affectées du montant de leur créance, des modalités de répartition en classes et de calcul des droits de vote. En parallèle, le mandataire judiciaire et le ministère public sont informés. Information des deux créanciers (par classe) titulaires des droits les plus importants de leur possibilité de se faire désigner scrutateur (C. com., art. R. 626-60) ;
 - en parallèle, transmission du projet de plan aux classes (C. com., art. L. 626-30-2 dispose en son quatrième alinéa que « les classes de parties affectées (...) se prononcent sur ce projet, le cas échéant modifié, dans un délai de vingt à trente jours suivant la transmission du projet de plan ») ;
 - délai de contestation par les créanciers (saisine du juge-commissaire) : 10 jours à compter de la notification ;
 - invitation du mandataire judiciaire et du CSE à « présenter leurs observations à chacune des classes » avant leur vote (C. com., art. R. 626-59) ;
- **28 mars 2022** à 23 h 59 : vote – (date butoir pour le retour des votes des classes de parties affectées – *J+20 à J+30 après la transmission du plan* : C. com., art. L. 626-30-2, al. 4) ;
- pour rappel, selon l'article L. 626-30-2, alinéa 5, du Code de commerce, la décision est prise par chaque classe à la majorité des 2/3 des voix exprimées ;
- **8 avril 2022** – *J+10 du vote des classes* : fin du délai de contestation d'une partie affectée dissidente (C. com., art. R. 626-64, I, al. 1^{er}) ;
- **13 avril 2022** : soit deux mois après l'ouverture de la sauvegarde accélérée : audience d'examen du plan de sauvegarde.

L'une des classes n'ayant pas voté en faveur du plan, il a été sollicité auprès du tribunal l'application forcée du plan à la classe récalcitrante en démontrant le respect des conditions légales suivantes : selon l'article L. 626-32 du Code de commerce, « lorsque le plan n'est pas approuvé (...), il peut être arrêté par le tribunal sur demande du débiteur ou de l'administrateur judiciaire avec l'accord du débiteur et être imposé aux classes qui ont voté contre le projet de plan, lorsque ce plan remplit les conditions suivantes : le plan respecte les conditions posées par les deuxième à septième alinéas de l'article L. 626-31 » qui indiquent que le plan doit avoir été adopté conformément aux dispositions de l'article L. 626-30, qui impose notamment que seules les parties affectées se prononcent sur le projet de plan lesquelles sont réunies dans des classes selon le critère de la communauté d'intérêt économique de leurs membres. En ce sens, une distinction minimale doit être faite selon les créanciers titulaires de sûretés réelles et les autres créanciers.

L'article L. 626-30, V, du Code de commerce édicte également les modalités de répartition des classes et de calcul des voix.

En l'espèce, seules les parties affectées se sont prononcées sur le projet de plan de sauvegarde. En outre, la répartition des classes a été effectuée selon des critères objectifs en respectant la communauté d'intérêt économique des membres au sein de chaque classe. Enfin les créanciers garantis ont été rassemblés dans des classes distinctes selon la nature de leur privilège ou garantie.

Le texte exige une égalité de traitement entre les créanciers au sein de la même classe.

En l'espèce, cette obligation était respectée. Le texte impose que la notification ait été régulièrement effectuée à toutes les parties affectées : la procédure a été parfaitement respectée.

Le texte ajoute que « lorsque des parties affectées ont voté contre le projet de plan, aucune de ces parties affectées ne se trouve dans une situation moins favorable, du fait du plan, que celle qu'elle connaîtrait s'il était fait application soit de l'ordre de priorité pour la répartition des actifs en liquidation judiciaire ou du prix de cession de l'entreprise en application de l'article L. 642-1, soit d'une meilleure solution alternative si le plan n'était pas validé ».

Dans la décision commentée, il a été démontré, grâce aux expertises indépendantes réalisées, qu'en cas de conversion de la procédure en liquidation judiciaire, la valeur d'entreprise deviendrait résiduelle faute d'actifs tangibles à réaliser. *A contrario*, le scénario d'une cession d'entreprise apparaissait plausible. Mais en cas de plan de cession, le désintéressement des créanciers chirographaires sur le prix de cession théorique estimé par l'expert, déduction faite de l'éventuel coût des

licenciements, serait moins important que ce qui leur était proposé dans le cadre du plan (le test du meilleur intérêt ou *best interest test*).

Le sixième alinéa indique que cette disposition s'applique dans des hypothèses de nouveau financement pour mettre en œuvre le plan. En l'espèce, aucun financement n'ayant été octroyé, cette disposition n'avait pas vocation à s'appliquer.

Le septième alinéa prévoit, quant à lui, que le tribunal peut refuser d'arrêter le plan s'il n'offre pas de perspective raisonnable d'éviter la cessation des paiements du débiteur ou de garantir la viabilité de l'entreprise. Dans la décision commentée, les prévisionnels d'exploitation et de trésorerie établis par l'expert-comptable ont confirmé que le projet de plan était réalisable et ont démontré la viabilité de l'entreprise, malgré un contexte économique et géopolitique incertain.

Ensuite, l'article L. 626-32 du Code de commerce dispose que, pour que le projet de plan soit imposé aux classes qui ont voté contre, il faut que :

- « le plan [ait] été approuvé notamment par une majorité de classes de parties affectées autorisées à voter, à condition qu'au moins une de ces classes soit une classe de créanciers titulaires de sûretés réelles ou ait un rang supérieur à celui de la classe des créanciers chirographaires ». En l'espèce, ce critère a bien été rempli grâce au vote favorable des créanciers publics privilégiés ;
- « les créances des créanciers affectés d'une classe qui a voté contre le plan [soient] intégralement désintéressées par des moyens identiques ou équivalents lorsqu'une classe de rang inférieur a droit à un paiement ou conserve un intéressement dans le cadre du plan ». En l'occurrence, il n'y a pas eu de classe de rang inférieur à celle des établissements de crédit ayant refusé le projet de plan. Par ailleurs, les créanciers privilégiés (créanciers publics et organismes sociaux) ont voté favorablement sur le projet de plan et ont renoncé à l'application, à leur profit, de la règle de priorité absolue ;
- « aucune classe de parties affectées ne peut, dans le cadre du plan, recevoir ou conserver plus que le montant total de ses créances ou intérêts ». Dans la décision commentée, les créanciers ne percevront pas de montant supérieur à celui qui leur est dû.

Cette procédure de sauvegarde accélérée a pu être menée à son terme avec succès dans un délai inférieur à trois mois, et ce grâce au travail préparatoire exhaustif et poussé mené lors de la conciliation, ayant permis la tenue de négociations en toute transparence, concertées, consensuelles avec les créanciers de l'entreprise, ses principaux fournisseurs, partenaires et actionnaires, pour aboutir à une convergence des positions du plus grand nombre et à une application forcée interclasse restreinte dans son champ.

Une première validation judiciaire du mécanisme de l'application forcée interclasse (*cross class cram down*)

BJE200u0

Myriam MAILLY

Docteur en droit européen et comparé

Avocat au barreau de Boulogne-sur-Mer

Chargée de mission auprès des organisations internationales pour le GRIP 21

Le jugement du 13 avril 2022 rendu par le tribunal de commerce de Lyon confirme la nécessité que tout projet de plan, où il peut être fait usage d'un mécanisme contraignant envers les créanciers d'une entreprise en difficulté, soit soumis à un contrôle du tribunal en raison de la grande technicité des dispositions issues de l'ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021 mais révèle également l'importance pour tout débiteur de créer, en amont du vote, les conditions d'un soutien d'une majorité de classes quel que soit le montant du passif qu'elles représentent au regard de l'endettement total du débiteur.

Dans l'affaire *XYZ Energy*, le tribunal de commerce de Lyon (ci-après le « tribunal ») était confronté pour la première fois au mécanisme de l'application forcée interclasse (« *cross-class cramdown* ») inséré dans l'arsenal juridique français du droit des entreprises en difficulté depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021.

En effet, par jugement en date du 13 avril 2022, le tribunal a arrêté le plan de sauvegarde accélérée de la société *XYZ Energy*¹ en l'imposant à la classe qui avait voté contre le projet de plan.

Le tribunal a ainsi fait une première application des nouveaux pouvoirs qui lui ont été dévolus par le législateur français à la suite de la transposition de la directive *Restructuration et Insolvabilité* et imposé un plan à l'encontre d'une ou plusieurs classes qui ont voté contre le projet de plan (situation prévue à C. com., art. L. 626-32) par l'usage du mécanisme de l'application forcée interclasse.

Dans l'hypothèse d'une obstruction par une ou plusieurs classes de parties affectées, le législateur français a toutefois imposé la réunion de certaines conditions générales et spécifiques expressément énumérées dans le Code de commerce et que le tribunal devait examiner successivement pour garantir les droits en présence en cas d'usage du tant redouté « *cross class cramdown* ».

En transposant la directive *Restructuration et Insolvabilité*, le législateur français a souhaité encadrer strictement le mécanisme de l'application forcée interclasse en généralisant le contrôle judiciaire des plans adoptés par des classes de parties affectées et, en

particulier, en exigeant tant le respect des conditions communes à tout plan voté en présence de classes de parties affectées (ci-après « conditions générales ») que de celles qui régissent spécifiquement la situation où le plan n'est pas approuvé et qu'il est demandé au tribunal que le plan soit imposé aux classes qui ont voté contre le projet de plan (ci-après « conditions spécifiques »).

Au titre des *conditions générales* (c'est-à-dire les conditions communes à tout plan voté en présence de classes de parties affectées)² et des *conditions spécifiques* (c'est-à-dire à dire lorsque le plan n'est pas approuvé par toutes les classes et qu'il est demandé au tribunal que le plan soit imposé aux classes qui ont voté contre le projet de plan)³, le tribunal doit s'assurer du respect des conditions prévues par la loi.

I. Analyse de la motivation du tribunal

À titre liminaire. Le tribunal a tout d'abord rappelé l'objet même de l'ouverture d'une procédure de sauvegarde accélérée, à savoir « d'entériner les accords des créanciers précédemment obtenus dans le cadre de la conciliation » et que, dans une telle procédure, l'étendue de son contrôle serait limitée aux « seules parties affectées [qui] ont été amenées à se prononcer sur le projet de plan ».

Le dirigeant et les administrateurs judiciaires ayant demandé l'application de l'article L. 626-32, I°, du Code de commerce, le tribunal devait donc motiver sa décision au regard des conditions générales et spécifiques mentionnées plus haut.

Au titre des conditions générales. Le tribunal a tout d'abord estimé qu'il ressortait « de l'examen du dossier et des débats » qu'elles étaient toutes réunies en ce que, entre autres, la répartition des classes a été effectuée selon des « critères objectifs en respectant la

1 Pour rappel, le tribunal avait été saisi par déclaration des dirigeants de la société *XYZ Energy* le 15 décembre 2021 et avait ouvert une procédure de sauvegarde accélérée par un jugement en date du 19 janvier 2022, prorogée ultérieurement jusqu'au 19 mai 2022 (par jugement en date du 15 février 2022). Pendant cette période, les administrateurs judiciaires avaient soumis un projet de plan résultant des négociations qui s'étaient déroulées pendant la procédure de conciliation qui avait eu préalablement lieu à l'ouverture de la procédure de sauvegarde accélérée. C'est d'ailleurs une condition indispensable à l'ouverture d'une procédure de sauvegarde accélérée depuis le 1^{er} octobre 2021.

2 C. com., art. L. 626-32, I.

3 C. com., art. L. 626-32.

communauté d'intérêt économique des membres au sein de chaque classe », « que les créanciers garantis ont été rassemblés dans des classes distinctes selon la nature de leur privilège ou garantie » et que « le projet de plan de sauvegarde prévoit un traitement identique des créanciers membres de chaque classe ».

En l'espèce, les créanciers affectés avaient été répartis en quatre classes, celles des créanciers ordinaires, des créanciers publics privilégiés, des créanciers privés organismes sociaux et des établissements de crédit.

Il est à noter que des créanciers fournisseurs garantis n'ont pas fait l'objet d'une classe de parties affectées. La présence d'un intérêt économique suffisant a ainsi pu justifier, non pas la constitution d'une classe autonome, mais l'exclusion pure et simple de cette catégorie de créanciers de la qualité de « partie affectée » par le débiteur qui, rappelons-le, décide à son gré des créanciers qui se verront proposer (ou imposer) un sacrifice au nom de la poursuite de l'activité par ce dernier.

Faute de recours de la part des créanciers affectés sur les modalités de constitution des classes de parties affectées, le tribunal a ainsi purement et simplement validé les propositions du débiteur et ses conseils.

Poursuivant sa motivation, le tribunal a également indiqué qu'« aucune de parties affectées, ayant voté contre le plan, ne se trouve dans une situation moins favorable, du fait du plan, que celle qu'elle connaîtrait s'il était fait application soit de l'ordre de priorité pour la répartition des actifs en liquidation judiciaire ou du prix de cession de l'entreprise ».

Par-là, le tribunal contrôle le respect du principe du « *creditor best interest test* » à l'égard des deux créanciers de la classe des établissements de crédit qui ont exprimé un refus, aboutissant à un vote global défavorable (mais non unanime) de cette classe. Le respect de ce critère suppose que la valeur liquidative (estimée) de l'entreprise, qui a été dégagée par les travaux préparatoires réalisés à la demande du débiteur et intégrés au projet de plan, a été validée *de facto* par le tribunal. Cela signifie que, en l'espèce, un paiement de 10 % du nominal en deux ans (5 % par an) est considéré par le tribunal comme un traitement plus favorable pour les établissements de crédit que le paiement qui résulterait d'une liquidation judiciaire « sèche » ou de la répartition du prix de cession de l'entreprise.

Toute opposition à cette démonstration aurait pu avoir lieu à l'occasion de l'exercice de voies de recours contre le jugement du tribunal (C. com., art. L. 626-33, II). Cela aurait pu lui donner l'occasion de reprendre les éléments chiffrés développés dans le projet de plan par le débiteur et l'administrateur judiciaire et les différentes valorisations réalisées pour

déterminer les ordres de priorité, ce qui n'a pas été le cas en l'espèce sur ce point particulier.

Enfin, le tribunal a indiqué que les « prévisionnels d'exploitation et de trésorerie établis par l'expert-comptable confirment que le projet de plan est réalisable et montrent la viabilité de l'entreprise, malgré un contexte économique et géopolitique incertain ». Ici, le tribunal valide le travail réalisé en amont par les professionnels du chiffre intervenant à la demande du débiteur dans la démonstration de la faisabilité de son plan et, par là même, de la destruction de valeur qu'entraînerait l'obstruction des établissements de crédit récalcitrants si elle ne pouvait être contournée.

C'est d'ailleurs en raison de la présence de cette classe récalcitrante que le tribunal devait ensuite valider les conditions spécifiques permettant l'application même du mécanisme d'application forcée interclasse à son encontre.

Au titre des conditions spécifiques. Et pour justifier sa décision d'arrêter le plan de sauvegarde accélérée de XYZ Energy en présence de l'obstruction d'une classe récalcitrante (la classe des établissements de crédit), le tribunal a (simplement) constaté que les « critères énoncés à l'article L. 626-32 (...) sont remplis » dans la mesure où « les créanciers publics privilégiés ont voté favorablement », « il n'y a pas de classe de rang inférieur à celle des établissements de crédit », « les créanciers privilégiés (créanciers publics et organismes sociaux) ont voté favorablement sur le projet de plan et ont renoncé à l'application, à leur profit, de la règle de priorité absolue » et où « les créanciers ne percevront pas de montant supérieur à celui qui leur est dû ».

En premier lieu, le tribunal valide donc sans difficulté les conditions selon lesquelles le plan doit être approuvé par au moins une classe de créanciers titulaires de sûretés réelles ou *ayant un rang supérieur à celui de la classe des créanciers chirographaires*.

Concernant la condition relative au respect de la règle dite de la « priorité absolue », le tribunal indique que les créanciers privilégiés non opposants ont renoncé à l'application, à leur profit, de cette règle.

Comme il appartient au tribunal de s'assurer « que les intérêts de *toutes* les parties affectées sont suffisamment protégés » (C. com., art. L. 626-31, *in fine*), il aurait été souhaitable que ce dernier étoffe sa motivation sur ce point et, notamment, sur la nature de cette dérogation à l'application de la règle de la « priorité absolue ».

En effet, le législateur avait eu la sagesse de prévoir des dérogations à cette règle lorsque « ces dérogations sont nécessaires afin d'atteindre les objectifs du plan et si le

plan ne porte pas une atteinte excessive aux droits ou intérêts de parties affectées »⁴.

En l'espèce, il semblerait que les créanciers bénéficiaires de cette règle auraient ainsi renoncé à un paiement intégral préalable aux créanciers de rang inférieur au profit d'un paiement intégral avec paiement concomitant, permettant à ces derniers de conserver une vocation à être payés dès le début de l'exécution du plan, augmentant de fait les chances de succès de la négociation avec les créanciers « juniors ». Le tribunal validerait donc ici une première application *sui generis* des dispositions relatives aux dérogations permises par le droit français à la fameuse règle de la priorité absolue.

L'absence de recours quant à la motivation du tribunal sur ce dernier point en particulier démontre également la volonté affirmée des partenaires de XYZ Energy de parvenir à une solution pour sauver son modèle économique. Sur ce point, *le jugement fait référence aux différents avis favorables* qui démontrent la volonté du dirigeant de XYZ Energy de présenter un plan de sauvegarde accélérée afin de poursuivre l'activité et, notamment, « sa capacité à y croire de manière indéfectible ». Sont également mentionnés par le tribunal le soutien des salariés à travers la voix de leur représentant, du contrôleur (conseil de l'Association pour la gestion du régime de garantie des créances des salariés (AGS)) qui a pu indiquer être « très favorable au projet de plan présenté » ainsi que les avis favorables du ministère public et du juge-commissaire.

En imposant le projet de plan à la classe récalcitrante des établissements de crédit, le tribunal de commerce de Lyon a imposé à des créanciers ayant expressément refusé le projet de plan des abandons de créance, une innovation par rapport aux dispositions de droit commun en application desquelles le tribunal ne peut qu'imposer des délais aux créanciers ayant exprimé un refus (C. com., art. L. 626-5 – C. com., art. L. 626-18). L'on comprend donc l'importance de la motivation des décisions d'application forcée interclasse puisque ces dernières font perdre définitivement un droit au paiement.

II. Enseignements

La première application du mécanisme de l'application forcée interclasse par le tribunal était attendue par de nombreux commentateurs et notamment au regard

⁴ C. com., art. L. 626-32, II : « II.-Sur demande du débiteur ou de l'administrateur judiciaire avec l'accord du débiteur, le tribunal peut décider de déroger au 3° du I, lorsque ces dérogations sont nécessaires afin d'atteindre les objectifs du plan et si le plan ne porte pas une atteinte excessive aux droits ou intérêts de parties affectées. Les créances des fournisseurs de biens ou de services du débiteur, les détenteurs de capital et les créances nées de la responsabilité délictuelle du débiteur, notamment, peuvent bénéficier d'un traitement particulier ».

du contentieux que l'application de ce dernier est susceptible d'engendrer.

Malgré ou à cause d'un contexte sanitaire, économique et géopolitique dégradé et, en particulier, les difficultés du marché de l'énergie depuis la fin de l'année 2021, force est de constater que le projet de plan préparé préalablement à la saisine du président du tribunal par le dirigeant et ses conseils et proposé par les administrateurs judiciaires aux créanciers dans le cadre de la procédure de sauvegarde accélérée a reçu un accueil plutôt univoque et favorable.

En effet, le jugement indique le résultat des votes des différentes classes dont ceux de la classe des créanciers ordinaires, des créanciers publics privilégiés, des créanciers privés organismes sociaux et des établissements de crédit.

Ainsi est-il porté à notre connaissance que, à l'issue du délai de consultation des créanciers, interrogés sur le projet de plan en leur qualité de « parties affectées », trois classes sur quatre ont voté favorablement au projet de plan.

Il est par ailleurs intéressant de relever que, dans la classe récalcitrante des établissements de crédit, la position sur le projet de plan n'était pas unanime puisque si l'un de ses membres l'a purement et simplement accepté, un autre a pu le refuser tout en reconnaissant être « conscient qu'au regard du critère du meilleur intérêt des créanciers et du principe de priorité absolue, le tribunal pourrait nous imposer une application forcée interclasse du plan proposé ».

On peut en déduire une opposition de principe de la part d'établissements bancaires liés par des directives internes tout en ayant conscience que l'intérêt social justifie de se voir imposer un plan par un tribunal. La preuve en est qu'aucune tierce opposition fondée sur les conditions d'application du mécanisme de l'application forcée interclasse n'a été formulée.

Cet exercice révèle l'importance pour l'entreprise de créer, en amont du vote, les conditions d'un soutien d'une majorité de classes quel que soit le montant du passif qu'elles représentent au regard de l'endettement total du débiteur.

III. Du délicat équilibre entre confidentialité et caractère public du jugement

La procédure de sauvegarde accélérée étant une variante de la sauvegarde dans l'architecture réformée du droit des entreprises en difficulté, son caractère public ne pouvait être éludé. Il a permis l'accès à certaines données factuelles d'ordre économique et financier présentées lors de la conciliation, étape préalable

et indispensable à la sauvegarde accélérée avec laquelle elle forme pourtant un tout parfaitement cohérent dont la confidentialité reste un principe cardinal. Dès lors, une difficulté semble naître en raison du caractère public de la procédure de sauvegarde accélérée.

Comment motiver la décision sans utiliser les informations recueillies dans la phase de conciliation ?

À cet égard, la motivation quelque peu succincte du tribunal contourne cette difficulté mais pourrait *a contrario* faire l'objet de critiques en ce qu'elle semble entériner purement et simplement le projet de plan préparé dans le cadre de la procédure de conciliation et présenté dans le cadre de la procédure de sauvegarde accélérée.

Le rôle du tribunal doit ici être rappelé : il ne s'agissait pas d'anticiper les voies de recours éventuelles contre le jugement arrêtant le plan en présence d'une classe de parties affectées récalcitrante mais bien de vérifier si les conditions légales prévues pour arrêter un plan dans un tel contexte ont bien été respectées, rien de plus.

La directive *Restructuration et Insolvabilité*⁵ impose un traitement rapide de l'affaire en cas d'application du mécanisme d'application forcée interclasse. Et, au cas d'espèce, un jugement rapide était absolument nécessaire pour sécuriser les contrats clients et fournisseurs dans un marché de l'énergie en pleine crise. Le tribunal a statué en 48 heures.

Autrement dit, il appartenait entre autres au tribunal de vérifier si l'obstruction par la classe de créanciers récalcitrante était fondée, à savoir si le plan amoindrait leurs perspectives de désintéressement comparé à un scénario principalement liquidatif, rien d'autre.

La motivation du tribunal s'appuie donc indirectement sur les informations communiquées dans ce présent dossier et peut donc se trouver justifiée par le contexte dans lequel s'est inscrit le dossier XYZ Energy (soutien massif de ses partenaires, un marché de l'énergie en crise, le refus de principe supposé de la classe des établissements de crédit, le caractère public d'une procédure de sauvegarde accélérée qui fait suite à une procédure confidentielle de conciliation, etc.).

Quelques questions restent toutefois en suspens mais peut-être aussi parce qu'elles n'avaient tout simplement pas lieu d'être posées dans l'affaire en cause.

En effet, il n'y a pas eu de débats sur l'exercice délicat de la *valeur de l'entreprise*.

Des travaux réalisés par les professionnels qui ont accompagné le dirigeant dans la préparation du plan avaient abouti à déterminer ces valeurs. La méthodologie de l'expert-comptable, expert judiciaire, et le résultat de ses travaux n'ont pas été contestés par les créanciers dans la phase amont.

Pour éviter toute critique, un expert judiciaire est intervenu à la demande du tribunal dans la phase de sauvegarde qui a confirmé les travaux préparatoires et valorisations initiales.

Cette démarche est positive. En effet, une contestation sur la valeur aurait sans aucun doute retardé l'adoption du plan alors qu'il était nécessaire que le calendrier de la procédure soit tenu au regard des enjeux en cours et, notamment, au regard des clients de XYZ Energy.

Bien qu'il n'y ait pas eu de recours sur la mise en œuvre du mécanisme de l'application forcée interclasse, ce jugement confirme toutefois la nécessité que tout projet de plan, où il peut être fait usage d'un mécanisme contraignant envers les créanciers d'une entreprise en difficulté, soit soumis à un *contrôle du tribunal* en raison de la grande technicité des dispositions issues de l'ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021.

Les nouvelles dispositions issues de la transposition de la directive *Restructuration et Insolvabilité* promettent assurément de nombreux futurs commentaires lorsqu'il s'agira d'analyser des décisions rendues suite à des voies de recours exercées à l'encontre des modalités de constitution des classes de parties affectées (recours devant le juge-commissaire) ou en opposition à l'application forcée interclasse décidée par un tribunal (ce qui n'était pas le cas en l'espèce). Dans une telle hypothèse, pourront notamment être débattus les « critères objectifs vérifiables » ou la « communauté d'intérêt économique suffisante »⁶, qui concernent les modalités de constitution des classes de parties affectées, qui, rappelons-le, résultent du libre choix du débiteur de décider quels seront les créanciers qui seront directement affectés par le plan prénégocié en procédure de conciliation et sous les seules réserves évoquées ci-dessus.

En tant que levier de négociation, la « menace » du mécanisme de l'application forcée interclasse semble donc bien contribuer à renforcer les procédures préventives dans l'arsenal du droit français des entreprises en difficulté, conformément aux objectifs de la directive *Restructuration et Insolvabilité* et aux standards internationaux.

5 PE et Cons. UE, dir. n° 2019/1023, 29 juin 2019, art. 10, Validation des plans de restructuration : « 4. Lorsqu'une autorité judiciaire ou administrative doit valider un plan de restructuration pour lui donner une force contraignante, les États membres veillent à ce que la décision soit prise de manière efficace en vue d'un traitement rapide de l'affaire ».

La procédure de sauvegarde accélérée vue par les créanciers BJE200u2

Emmanuel LEMAUX

Adjoint au chef de la mission de restructuration des entreprises

Roger TRUSSARDI

Commissaire aux restructurations et à la prévention des difficultés des entreprises

Aymar de MAULÉON

Avocat au barreau de Paris

Associé, Linklaters

La réussite de la présente procédure de sauvegarde accélérée a tenu à la qualité des échanges préalables avec les différents créanciers, qu'ils soient publics comme privés. Pour les créanciers publics, le commissaire aux restructurations et à la prévention des difficultés des entreprises (CRP) et la commission des chefs des services financiers (CCSF) ont joué un rôle précieux de facilitateur dans la prise de décision.

La réussite de la présente procédure de sauvegarde accélérée a tenu à la qualité des échanges préalables avec les différents créanciers, qu'ils soient publics comme privés. Pour les créanciers publics, CRP et CCSF ont joué un rôle précieux de facilitateur dans la prise de décision.

I. Point de vue des créanciers publics

La réussite de cette première application des dispositions de l'ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021 a nécessité un travail de fond en amont de la procédure de sauvegarde accélérée et de la conciliation, tout particulièrement auprès des créanciers publics qui représentaient 3 % du passif de XYZ Energy et 28 % du passif de ABC Energy.

La phase de conciliation a également été mise à profit pour expliciter auprès des créanciers publics, outre les enjeux du dossier, les nouveaux concepts introduits par la directive *Restructuration et Insolvabilité*. Ainsi, les créanciers publics ont été confrontés au dilemme de voir des créanciers privés considérés comme des parties non affectées par le projet de plan proposé et, de ce fait, être payés à l'échéance, les producteurs d'énergie en question étant essentiels à la pérennité de l'activité du débiteur.

Le travail de concertation en amont a été facilité, d'une part, grâce à la saisine préalable à la conciliation d'une commission des chefs des services financiers (CCSF) dite pilote qui a ainsi pu coordonner avec diligence la position des créanciers fiscaux et sociaux¹ et, d'autre part, à travers l'action du commissaire aux restructurations et à la prévention des difficultés des entreprises (CRP) qui a su faire preuve de pédagogie vis-à-vis des créanciers publics en mettant en avant les enjeux de filière grâce à sa vision industrielle du

dossier (positionnement du débiteur au sein de son secteur d'activité sur le segment des énergies renouvelables françaises...). Les éclairages du CRP ont également été précieux vis-à-vis de la juridiction ainsi que du ministère public afin de partager la vision des pouvoirs publics dans le contexte actuel de crise de l'énergie².

In fine, les créanciers publics ont adhéré aux projets de plan de retournement proposés et se sont prononcés à l'unanimité en faveur des deux plans des sociétés opérationnelles du groupe, qui leur proposaient un paiement sur une durée de 10 ans. Pour ce faire, les créanciers fiscaux et sociaux ont été intégrés dans une classe de créanciers publics privilégiés, et ce distinctement des créanciers privilégiés privés (caisses de retraite, mutuelles...). L'organisation ainsi retenue, conservatrice au regard des pratiques de comités de créanciers où la CCSF est traitée à part, a sans doute constitué un cadre propice aux échanges avec les créanciers publics.

Commentaires. La saisine de la CCSF du Rhône par la société, avant même l'ouverture de la conciliation, avait pour objet non pas de solliciter des moratoires, mais de présenter aux organismes publics le besoin de recourir à la procédure de sauvegarde accélérée, et de suspendre les règlements pendant la période de conciliation, à l'exception des cotisations salariales.

La saisine préalable de la CCSF du Rhône a été utilisée comme un canal de transmission d'informations particulièrement utile, alors que l'ordonnance venait d'entrer en vigueur un mois auparavant et que certains des interlocuteurs publics comme privés n'en avaient pas connaissance.

Cette démarche a reçu le soutien du CRP que le groupe avait choisi de solliciter très tôt. Sous son impulsion, les créanciers privilégiés publics ont été les premiers

1 Notons que le mécanisme de la CCSF pilote apparaît particulièrement adapté à la procédure de sauvegarde accélérée lorsqu'il s'agit de préparer cette dernière dans le cadre d'une conciliation.

2 C. com., art. L. 662-3 : « Le tribunal peut entendre toute personne dont l'audition lui paraît utile, et notamment, il peut entendre le représentant de l'État à sa demande ».

créanciers à s'être exprimés en faveur des deux projets de plans à l'unanimité auprès du conciliateur.

II. Point de vue des créanciers chirographaires ordinaires

Pour être éligible à une procédure de sauvegarde accélérée, la loi impose au débiteur de proposer un projet de plan, dans le cadre d'une procédure de conciliation, qui devra être « susceptible de recueillir, de la part des parties affectées, un soutien suffisamment large pour rendre vraisemblable son adoption ».

Dans ce cadre, XYZ Energy a communiqué à ses créanciers les travaux comptables réalisés par les associés experts-comptables de la SPE O3 Partners, qui avaient notamment déterminé la valeur des actifs dans les différents scénarios de procédures collectives et élaboré une *independent business review* (IBR), rapport sur les prévisionnels d'exploitation de l'entreprise ainsi qu'une note complète exposant les difficultés du marché et celles spécifiques à la société, et les raisons pour lesquelles des efforts étaient demandés aux créanciers, ces derniers étant ainsi en mesure d'évaluer la recouvrabilité de leurs créances.

Ce document exhaustif a été précieux pour engager les discussions et apprécier le bien-fondé des demandes.

De fait l'effort demandé aux créanciers était important.

XYZ Energy a fait une proposition à chacune des classes de parties affectées, et notamment à celle des « créanciers ordinaires », représentant plus de 73 % du passif, d'un règlement à 20 % sur trois ans outre l'octroi de bons de souscription d'actions (BSA) logées dans une fiducie, exerçables en cas de cession du groupe.

La société exposait dans son projet de plan qu'il lui faudrait trois ans pour se redresser après les deux années de crise majeure du marché de l'énergie et demandait à ses partenaires, fournisseurs et créanciers de l'accompagner dans son redressement et de faire le pari d'un rétablissement et de la création de valeur à terme.

C'est dans cette perspective qu'elle proposait de créer des BSA qui auraient été mis en fiducie au bénéfice des créanciers qui auraient accepté l'abandon de créance.

La poursuite de la relation contractuelle était également un aspect des échanges.

Des réunions ont été organisées par le conciliateur par classes de parties affectées de manière à évoquer le principe de communauté d'intérêt.

Des ajustements marginaux ont été opérés mais les critères d'affectation n'ont pas été contestés.

Lors de la première réunion organisée par le conciliateur avec les « créanciers ordinaires », ces derniers ont

été informés qu'à l'exception des établissements financiers qui ne pouvaient le voter pour ne pas perdre la garantie de l'État attachée aux prêts garantis par l'État (PGE), les autres classes avaient accepté le projet de plan.

Le créancier majoritaire de la classe des créanciers ordinaires, sans s'opposer au plan, a indiqué qu'une amélioration de la proposition et un règlement à 60 % avec une clause de retour à meilleure fortune pour le solde seraient acceptables et susceptibles de recueillir son adhésion.

Sa position de majoritaire de la classe donnait du poids à son vote et contraignait la société à « revoir sa copie ».

Ce créancier pour sa part devait admettre qu'une attitude trop fermée risquait de conduire à une impasse :
– soit l'entreprise, pour obtenir le vote de son plan, acceptait des conditions qu'elle savait ne pas pouvoir exécuter ;
– soit elle constatait l'impossibilité de recueillir le soutien de ses créanciers et renonçait à son plan.

Dans les deux cas, la société et ses créanciers étaient immédiatement ou rapidement confrontés au risque d'un plan de cession. Les valeurs dégagées par l'expert judiciaire confirmaient que cette solution ne permettrait pas aux créanciers de recouvrer la moindre somme.

La conciliation a donc été un temps d'échanges entre la société et ses créanciers, pour rapprocher les propositions et vérifier leur faisabilité.

Informé régulièrement des discussions, le conciliateur a invité cette classe de parties affectées à une nouvelle réunion générale au cours de laquelle XYZ Energy a proposé le règlement de 50 % en cinq ans avec abandon du solde.

Le créancier principal de la classe des créanciers ordinaires a alors accepté le principe de ce règlement sous réserve d'octroi d'une clause de retour à meilleure fortune pour le solde.

La documentation comptable avait été ajustée pour démontrer que les différentes propositions faites à chacune des classes et dont le principe avait été accepté par elles étaient bien prises en compte et que sur la base des prévisionnels revus, elles étaient réalistes et réalisables.

C'est sur la base de cet accord et de cette documentation que XYZ Energy a pu démontrer au tribunal avoir un soutien suffisamment large des parties affectées pour rendre vraisemblable l'adoption de son plan.

Pendant la période d'observation, les parties ont finalisé la discussion sur les modalités de la clause de retour à meilleure fortune et sa rédaction.

L'enseignement à tirer de ce premier cas d'application de la nouvelle directive est que la discussion et la négociation, favorisées par les travaux préalables des conseils financiers et juridiques, base documentaire essentielle, sous l'égide d'un conciliateur disponible et engagé, ont permis de trouver, dans un délai court, un accord raisonnable sur le projet de plan.

Cette procédure rapide a permis d'accompagner une entreprise dont le modèle économique n'était pas remis en cause mais qui avait été frappée par une crise sans précédent.

Ces échanges entre créanciers et entreprise qui permettent d'aboutir à des modalités de plan négociées

sont une vraie nouveauté apportée par l'ordonnance du 15 septembre 2021.

Le soutien suffisamment fort des créanciers est un gage de succès du plan et de pérennité de l'entreprise.

Ceci est tellement vrai que dans le dossier de la société ABC Energy (du même groupe), l'échec des discussions entre certains créanciers essentiels à l'activité et la société pendant la phase de conciliation, n'a pas permis de démontrer ce soutien *suffisamment large* au projet de plan, entraînant l'ouverture d'un redressement judiciaire puis l'adoption d'un plan de cession, dont le prix très faible, comme l'expertise l'avait établi, ne permettra pas de verser le moindre euro aux créanciers.

Isabelle DIDIER

Avocate au barreau de Paris

Administratrice judiciaire

Directrice générale de la SPE 03 Partners

Présidente du GRIP 21

Le traitement du dossier du groupe ABC grâce aux nouvelles dispositions de l'ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021 a été riche d'enseignements pour les professionnels qui s'y sont impliqués. Toutefois, le consensus obtenu dans le cadre de la conciliation de XYZ Energy a permis de faire une application forcée interclasse « douce ». Il avait en effet été négocié en amont l'absence de recours de la part des créanciers récalcitrants. Ce dossier ne sera donc pas une mine d'enseignements pour la doctrine sur la question des recours.

Ont cependant été identifiées des problématiques non anticipées telles que :

- la particularité de la sauvegarde accélérée : procédure semi-collective, dont les effets sont limités à certains créanciers ;
- le sort des parties non affectées : doivent-elles effectuer une déclaration de créance ? Y a-t-il lieu à une vérification de ce passif et quelles sont leurs voies de recours ? Y a-t-il lieu à vérification du passif des parties affectées ?

Un recours ayant été introduit par un tiers qui se prétend créancier, ces aspects ne seront pas développés dans la présente étude.

Compte tenu de leur politique interne, les banques n'ont pas la possibilité de s'exprimer sur un dossier récent. Leur point de vue n'est donc pas exprimé dans cette étude. Néanmoins, il est possible d'analyser leur vote.

Dans ces deux dossiers, les banques qui avaient consenti des prêts garantis par l'État se refusaient à accepter sans y être contraintes des abandons de créance que justifiait voire imposait la situation des entreprises.

Il a donc été imaginé de construire le plan en prenant en considération ce vote qui serait nécessairement négatif et de recourir à la possibilité pour la juridiction d'imposer à une classe de créanciers des modalités particulières pour autant qu'elles s'avèrent nécessaires à la sécurisation du plan.

Eu égard aux tumultes du marché, ces abandons de créances apparaissent parfaitement indispensables.

Les créanciers ont été informés en totale transparence de la volonté de l'entreprise de solliciter du tribunal l'application forcée interclasse.

Il est ressorti des échanges menés sous l'égide du conciliateur que ces créanciers ne procéderaient pas à

des voies de recours, ce qui a été un élément de nature à sécuriser le tribunal et favoriser l'adoption du plan.

Un outil efficace et équilibré. La restructuration des sociétés impose généralement de mettre en œuvre des mesures qui touchent tant le modèle économique (activité, marché), le capital, l'endettement (financier, fournisseur, étatique) que la dimension sociale.

Elle suppose que l'entreprise et son dirigeant aient conservé la confiance de leurs partenaires, actionnaires, fournisseurs, clients, banques et salariés et qu'ils aient la capacité de démontrer la faisabilité d'un retournement.

En l'espèce, l'importance du passif et son augmentation brutale imposaient de recourir aux outils de la sauvegarde accélérée avec vote des classes de parties affectées pour mettre en œuvre une restructuration contraignante. L'ordonnance du 15 septembre 2021 s'est révélée être le cadre adapté qui a favorisé les négociations entre l'entreprise et ses créanciers pour parvenir à un plan jugé équilibré et satisfaisant par tous, dans un cadre de temps limité. À l'épreuve des procédures de ce groupe, le constat est fait que la directive et l'ordonnance ont rempli leur objectif et fait leurs preuves.

Le droit français est désormais doté d'un outil efficace qui contribuera à rapprocher les entreprises et leurs créanciers pour assurer le redressement de celles capables de démontrer le sérieux et le bien-fondé de leur plan. Combinée avec le règlement n° 2015/848 et la future directive sur le cadre commun en insolvabilité, cette procédure devrait favoriser le retournement tant de groupes internationaux, de fleurons nationaux que de petites et moyennes entreprises qui peuvent choisir d'y recourir.

Le point de vue du dirigeant¹. « Ce plan nous a permis un retour à un *business model* qui fonctionne bien, de traiter le passif de la période difficile et repartir sur de bonnes bases », souligne AB, qui ne décolère pourtant pas contre les créanciers de ABC Energy, « des organismes paraétatiques » qui ont selon lui « préféré s'asseoir sur leur argent plutôt que de sauver un concurrent ». Cette société a donc été cédée en février 2022. « L'idéal n'est jamais absolu », philosophe Yves Brulard. En tout cas, pour AB, le principal, son projet et sa vision mais également son équipe sont saufs.

¹ Extrait de l'interview avec Camille Hamet, journaliste.

Pas évident pour AB de comprendre le rôle de chacun : deux administrateurs judiciaires désignés, eux-mêmes assistés d'associés et de collaborateurs, et deux mandataires judiciaires, également accompagnés : les réunions informelles regroupaient souvent 12 organes de procédure. « C'est assez impressionnant. Heureusement Isabelle Didier parle le même langage et m'a décrypté ce que je devais comprendre. J'ai été un peu bousculé mais quand tout le monde a

compris ma détermination, globalement la collaboration entre tous a été bonne et j'ai remercié avec sincérité le tribunal et tous ces acteurs pour leur aide. »

« C'est une phase de ma vie extrêmement violente où j'ai peu dormi et beaucoup appris... Il nous reste à démontrer à chacun, tribunal, mandataires et créanciers, clients et partenaires qu'ils ont eu raison de nous faire confiance... ».