



Accélérer le processus d'harmonisation européenne du droit de l'insolvabilité pour renforcer l'intégration financière

Depuis une trentaine d'années, les Européens s'efforcent d'harmoniser leurs régimes nationaux du droit de l'insolvabilité. Ce mouvement s'accélère aujourd'hui, afin d'accompagner la construction de l'Union des marchés de capitaux. Il s'agit tout à la fois de réduire les coûts, de mieux réallouer les ressources vers des entreprises plus performantes ou innovantes, de favoriser les investissements transfrontaliers et de concourir à la stabilité financière. Ces progrès récents sont d'ores et déjà perceptibles dans les classements internationaux faisant référence (16 États membres de l'Union européenne figurent parmi les 20 pays ayant les régimes d'insolvabilité les plus avancés selon le classement de l'OCDE, contre 11 en 2016). Le mouvement devrait se poursuivre avec la nouvelle proposition de directive, publiée par la Commission européenne en décembre 2022, et l'exploration, toujours souhaitable, de nouvelles pistes d'harmonisation.

Vincent JAMET, Aubert MASSENGO

Direction de la Stabilité financière

Codes JEL
K15, K33,
K35

Jean-Baptiste GOSSÉ, Elsa LAMY

Direction des Politiques européennes et multilatérales

Un régime d'insolvabilité plus favorable :

18 pays de l'UE

ont amélioré leurs régimes d'insolvabilité entre 2010 et 2022

80%

de réduction de l'indicateur d'insolvabilité de l'OCDE en Grèce depuis 2010

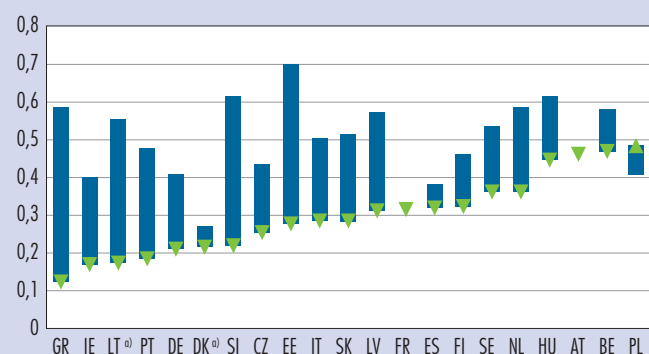
16 pays de l'UE

font désormais partie des 20 pays ayant les régimes d'insolvabilité les plus favorables (soit 5 de plus qu'en 2016)

Améliorations des régimes d'insolvabilité dans les pays de l'Union européenne depuis 2010

(indicateur d'insolvabilité allant de 0 à 1, un score plus faible indiquant un régime plus favorable)

■ Évolution 2010-2022 ▼ 2022



a) Pour la Lituanie et le Danemark, évolution 2016-2022.

Codes ISO des pays : <https://www.iso.org/>

Source : OCDE (André et Demmou, 2022).



1 Les enjeux de l'harmonisation des régimes d'insolvabilité

L'élaboration d'un droit de l'insolvabilité conforme aux meilleurs standards internationaux est devenue un enjeu majeur de l'attractivité économique. L'objectif est en particulier d'éviter que des ressources soient immobilisées dans des activités à faible productivité, alors qu'elles pourraient être utilisées plus efficacement par des entreprises innovantes ou mieux gérées (OCDE, 2019). Pour ce faire, il convient de raccourcir les délais, de minimiser les frais et de maximiser la valeur de l'entreprise en difficulté (dans une optique de retournement). La création de standards communs est également essentielle pour abaisser les obstacles aux investissements transfrontaliers et contribuer ainsi à une meilleure allocation des capitaux. Du fait de l'intégration au sein d'un marché intérieur commun, cette préoccupation s'est toujours avérée prégnante dans l'Union européenne (UE). La volonté d'harmoniser le droit européen de l'insolvabilité y est ancienne¹ : son évocation a longtemps pu susciter le scepticisme tant cette perspective semblait inatteignable.

Pourtant, le mouvement de convergence des législations nationales amorcé par la signature de la convention de Bruxelles du 23 novembre 1995 est bien en marche ; il s'est même accéléré ces dernières années, dans le cadre de l'Union des marchés de capitaux et de l'Union bancaire. L'adoption en 2019 de la directive « Restructuration et insolvabilité² » – complétée, le 7 décembre 2022, par la publication d'une nouvelle proposition de directive visant à harmoniser et à améliorer certains aspects du droit de l'insolvabilité (délais, montants recouverts, équité et prévisibilité des procédures) – en témoigne.

D'abord dicté uniquement par des considérations de rapprochement des droits civils nationaux – considérés comme l'indispensable corollaire à la mise en place d'un marché unique fondé sur la liberté de circulation des biens, des personnes, des capitaux et des services –, le mouvement de

convergence vise désormais aussi à la réalisation de ce bien commun qu'est la stabilité macroéconomique et financière.

2 Une harmonisation favorisée par le recul progressif des obstacles conceptuels traditionnels

L'harmonisation a longtemps été jugée impossible à réaliser dans l'UE en raison des divergences majeures entre les législations nationales. L'obstacle était d'ordre conceptuel en raison de la coexistence en Europe de deux familles de droits qui, historiquement, assignent aux procédures collectives des finalités divergentes. D'un côté, le droit continental, relativement fragmenté est historiquement davantage tourné vers la sanction du débiteur (sanctions pénales, interdiction d'exercer à la suite d'une faillite, etc.) et l'apurement du passif, à travers une procédure très largement judiciairisée. De l'autre, le droit anglo-saxon (ou *Common Law*) favorise l'idée de nouveau départ et d'un redressement largement laissé à la main des créanciers. Cette opposition n'exclut pas une certaine hétérogénéité au sein de chaque famille.

Ces différences de finalités, au-delà des enjeux techniques, ne furent pas neutres au moment de choisir **l'orientation d'un droit européen harmonisé**, notamment parce que le droit anglo-saxon, minoritaire dans l'Union, était parfois encore perçu comme supérieur. Par exemple, le concept de « trust » a longtemps paru difficilement extensible aux autres systèmes (Parlement européen, 2010). Ce tropisme tend toutefois à s'effacer.

D'une part, la supériorité de la *Common Law* est aujourd'hui remise en question, et les indicateurs quantitatifs de la réglementation des affaires ne permettent plus désormais de différencier l'incidence économique de l'une et l'autre des traditions juridiques (Canivet, 2018). Les indicateurs développés par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE³)

¹ Dès 1960, un groupe d'experts fut chargé de réfléchir aux contours d'une harmonisation européenne dans le domaine (cf. par exemple l'avis de la Commission européenne du 10 décembre 1981 sur le projet de « convention relative à la faillite, aux concordats et aux procédures analogues »).

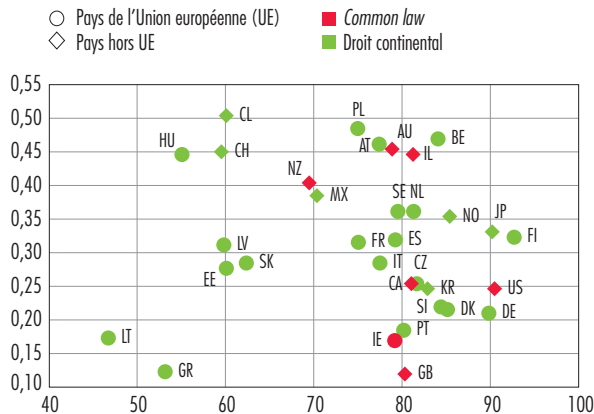
² Directive (UE) 2019/1023 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 relative aux cadres de restructuration préventive, à la remise de dettes et aux déchéances, et aux mesures à prendre pour augmenter l'efficacité des procédures en matière de restructuration, d'insolvabilité et de remise de dettes.

³ Plus précisément, l'OCDE (2019) structure l'indicateur de la manière suivante : i) traitement des entrepreneurs faillis (délai de libération, exonérations) ; ii) prévention et simplification (mécanismes d'alerte précoce, régimes de pré-insolvabilité, procédures d'insolvabilité spéciales pour les PME) ; iii) outils de restructuration (les créanciers peuvent s'engager dans une restructuration, possibilité de suspendre des procédures visant les actifs et durée de la suspension, possibilité de nouveau financement et priorité accordée à ce financement, possibilité d'application forcée du plan de restructuration aux créanciers opposés à ce plan, traitement réservé aux dirigeants pendant la restructuration) ; iv) autres facteurs (degré d'intervention des tribunaux, distinction entre faillites honnêtes et frauduleuses, droit des salariés).



G1 Indicateurs d'efficacité des régimes d'insolvabilité

(en abscisse, indicateur Doing Business en 2020 ;
en ordonnée, indicateur de l'OCDE en 2022)



Notes : En abscisse, le score *resolving insolvency* est tiré des indicateurs Doing Business (une valeur plus élevée indique un système juridique plus efficace).
En ordonnée, l'indicateur de l'OCDE synthétise 13 indicateurs relatifs à l'insolvabilité (une valeur plus faible indique un système juridique plus efficace).
Pour les codes ISO des pays, cf. <https://www.iso.org/>
Sources : Banque mondiale (Doing Business), OCDE.

concernant l'insolvabilité confirment qu'il n'y a pas de supériorité nette d'un système juridique sur l'autre (cf. graphique 1), contrairement à ce que pouvait laisser penser jusque-là l'indicateur Doing Business de la Banque mondiale⁴. En effet, l'indicateur OCDE est très peu corrélé à celui de la Banque mondiale dont la publication a été interrompue du fait d'irrégularités dans la fabrication de l'indice (Machen *et al.*, 2021). Par ailleurs, Dia et Melitz (2021) mettent en avant les surcoûts associés à la *Common law*, tels que mesurés par le ratio des dépenses connexes (frais de procédures, de conseils, etc.).

D'autre part, on observe dans toute l'Europe continentale une **importation progressive de la « culture du sauvetage » (rescue culture) américaine**, qui consiste à tenter de sauver l'existence de l'entreprise plutôt qu'à envisager immédiatement sa liquidation (cf. en particulier le « Chapter 11⁵ »). En somme, les droits nationaux qui se rangeaient sous l'appellation « droit continental » se sont progressivement

rapprochés, au profit de l'émergence d'un objectif principal commun, celui de la restructuration de la dette en accord avec les créanciers principaux. Les obstacles à l'harmonisation ont été progressivement levés, pour ainsi dire, sans intervention directe des pouvoirs publics européens. Ce changement s'est d'ailleurs traduit par une évolution sémantique notable : la faillite (centrée sur l'idée de « sanction ») laissant progressivement la place au droit des entreprises en difficulté ou encore aux « procédures collectives » (qui mettent l'accent sur le « sauvetage »). L'évolution en trois étapes du droit français est d'ailleurs emblématique de ce mouvement⁶. Guidé par les comparaisons internationales, ce mouvement s'est diffusé dans la plupart des pays européens. Il a ce faisant préparé un terreau favorable à la mise en œuvre d'un processus d'harmonisation somme toute plus classique, largement sous-tendu par les enjeux d'intégration et de stabilité financières qui se sont imposés dans le contexte de la grande crise financière de 2007-2008.

3 Une harmonisation rendue nécessaire par les enjeux d'intégration et de stabilité financières

Après la grande crise financière de 2007-2008, **l'harmonisation du droit de l'insolvabilité est apparue, de plus en plus, comme un élément central d'intégration et de stabilité financière, une condition nécessaire à la pleine mise en œuvre de l'Union des marchés de capitaux et de l'Union bancaire.**

S'agissant d'abord de l'Union des marchés de capitaux, il est avéré que la prévisibilité des règles gouvernant l'insolvabilité d'une entreprise constitue l'un des facteurs déterminants dans les décisions d'investissements transfrontaliers (Valiante, 2016). Contrairement aux banques, les investisseurs des marchés financiers ne disposent pas d'une connaissance approfondie et directe de la solvabilité du débiteur⁷. Les différences fondamentales des législations nationales peuvent ainsi freiner les flux

4 L'indicateur synthétique Doing Business relatif au règlement de l'insolvabilité mesurait les délais, les coûts, les résultats des procédures, les taux de recouvrement et la solidité de la législation (Banque mondiale, 2014).

5 Le Chapter 11 est une composante importante du droit fédéral étasunien sur les faillites d'entreprises, qui permet à l'entreprise en difficulté de se placer sous la protection de celui-ci, ce qui entraîne notamment le gel de ses engagements et de ses dettes. Ces mesures permettent de donner le temps à l'entreprise de se restructurer tout en préservant son existence et en maximisant ses chances de rebond.

6 D'abord la dépénalisation du droit de la faillite en 1967, ensuite la mise en place en 1985 d'une procédure de conciliation, préventive et amiable, ouverte à la demande du débiteur, et enfin l'introduction en 2005 d'une procédure judiciaire de sauvegarde, ouverte à la demande du débiteur avant toute cessation des paiements.

7 Ils peuvent le cas échéant recourir à des substituts, au premier rang desquels viennent les agences de notation de crédit, qui intègrent du reste le droit de l'insolvabilité localement applicable dans leurs analyses, mais ne couvrent qu'une partie des émetteurs.



transfrontaliers, sans pour autant jouer un rôle moteur. Par ailleurs, l'hétérogénéité des règles d'insolvabilité au sein de l'UE est susceptible d'inciter à des comportements d'arbitrage réglementaire. C'est pourquoi l'harmonisation peut contribuer à l'émergence d'un véritable marché

paneuropéen des titres financiers, y compris à titre de collatéral. Cet effort d'harmonisation permettrait aussi de mieux allouer l'épargne européenne ou étrangère, de diminuer les coûts de transaction à l'intérieur du marché unique et en direction de celui-ci, et de réduire le coût du risque.

ENCADRÉ

L'harmonisation des règles nationales d'insolvabilité au service de l'Union bancaire

Après la grande crise financière de 2007-2008, en sus de la réforme du cadre prudentiel, l'Union bancaire a été mise en place et repose sur trois piliers : une supervision unique, un cadre de résolution unique, ainsi qu'un fonds de résolution unique. Le cadre de gestion des crises bancaires a tout particulièrement consisté à offrir un ensemble d'instruments préventifs ou curatifs, dont le renflouement interne (*bail-in*), qui autorise l'imputation des pertes par priorité à certains créanciers.

Destinée à protéger les déposants, a fortiori ceux qui sont expressément couverts par la garantie des dépôts (100 000 euros), la Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD ¹) n'est cependant pas allée jusqu'à harmoniser totalement la hiérarchie des créanciers (seul le cas des dépôts privilégiés non couverts a été spécifiquement envisagé ²). Ainsi, dans la plupart des États membres (notamment en France, en Allemagne et en Espagne), les dépôts pour lesquels la directive ne prévoit pas de rang de séniorité ont le même rang que les créances ordinaires non garanties, tandis que dans une minorité d'États membres (en Italie par exemple), ces derniers ont un rang supérieur aux créances ordinaires non garanties.

Or ces différences ne sont pas neutres, notamment en raison de dispositifs de sauvegarde des droits des créanciers, qui obligent les autorités de résolution à se référer dans leurs décisions aux dispositions du droit national de l'insolvabilité ³, tout en veillant à ce que la répartition des pertes entre les actionnaires et les créanciers, dans le cadre d'une procédure de résolution, ne soit pas plus défavorable que dans le cadre de la procédure d'insolvabilité (principe dit « *no creditor worse off* ») ⁴.

L'harmonisation européenne de la hiérarchie des créanciers contribuerait donc tout à la fois à la sauvegarde des droits des actionnaires et des créanciers dans le cadre d'une procédure de résolution, tout en facilitant cette dernière dans les hypothèses de groupes ayant des activités transfrontalières, en garantissant une protection similaire pour tous les déposants, objectif (article 31) et principe général (article 34) du cadre de gestion des crises bancaires.

1 Cf. article 44, §2, de la directive 2014/59/UE.

2 Cf. article 108.1 (a) de la directive 2014/59/UE, qui identifie deux hypothèses : « i) la partie des dépôts éligibles des personnes physiques et des micro, petites et moyennes entreprises qui excède le niveau de garantie prévu par l'article 6 de la directive 2014/49/UE ; ii) les dépôts des personnes physiques et des micro, petites et moyennes entreprises qui seraient des dépôts éligibles s'ils n'étaient pas effectués par l'intermédiaire de succursales situées hors de l'Union d'établissements établis dans l'Union ».

3 Cf. article 34 de la directive 2014/59/UE : « les créanciers de l'établissement soumis à une procédure de résolution supportent les pertes après les actionnaires, conformément à l'ordre de priorité de leurs créances dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité ». Cf. également : Commission européenne (2023), « Étude d'impact accompagnant la proposition de réforme du cadre de gestion des crises bancaires », SWD (2023) 225 final, 18 avril, spécialement p. 27 et s.

4 Cf. article 75 de la directive 2014/59/UE.



4 Une harmonisation des règles matérielles en marche

Amorcée de longue date, avec des travaux techniques préparatoires dès 1960, ayant abouti à une proposition de convention en 1982, l'harmonisation est longtemps restée lettre morte. La convention de Bruxelles du 23 novembre 1995, jamais entrée en vigueur, faute de ratification en temps utile par l'ensemble des pays signataires, a été un autre rendez-vous manqué.

Il a fallu attendre l'adoption du règlement du 29 mai 2000, refondu en 2015, pour qu'une première étape importante soit franchie, même si pour l'essentiel il s'agissait alors de permettre la bonne coordination des droits nationaux et de fournir un cadre de reconnaissance mutuelle des décisions dans l'hypothèse de procédures transfrontalières (Fabriès-Lecea, 2012).

Après une longue pause, un nouveau pas décisif vers l'harmonisation des règles matérielles⁸ a été franchi avec l'adoption de la directive du 20 juin 2019 sur la restructuration et l'insolvabilité, dans le cadre du premier plan d'action concernant l'Union des marchés de capitaux – publié en 2015 –, au titre des mesures susceptibles de contribuer à lever les obstacles nationaux à l'investissement transfrontalier.

Centrée sur les mécanismes de restructuration précoce et les procédures extrajudiciaires – et fortement inspirée d'une recommandation en date du 12 mars 2014⁹ fixant les objectifs d'un droit européen de l'insolvabilité –, cette directive s'attache d'abord à fixer des principes communs en matière de prévention¹⁰, de manière à minimiser la probabilité de liquidation à un horizon donné de plusieurs années. Elle met également l'accent sur l'idée d'une seconde chance, en prévoyant notamment la mise en place de procédures permettant une remise totale de dettes dans un délai maximal de trois ans pour les débiteurs. La directive s'attache surtout aux mécanismes de

restructuration proprement dits en précisant la place et le rôle des créanciers dans la procédure de négociation et d'adoption d'un plan de restructuration. En particulier, la directive préconise l'introduction de classes de parties affectées¹¹ qui ne concerne en principe que les procédures affectant de grandes entreprises. Cet apport de la directive est considéré par certains spécialistes comme la principale nouveauté de la transposition de la directive en France : elle met en effet fin au classement des créanciers, sans lien avec le rang des créances, qui résultait de l'ancien « comité de créanciers » (par exemple, tous les créanciers obligataires, avec ou sans garanties, se trouvaient classés ensemble). La directive a eu pour effet de remplacer ce système par un classement des créanciers, dans la logique des droits américain et allemand, sur la base d'un critère économique (à savoir la qualité de la créance), permettant une plus grande souplesse dans la constitution et le nombre des classes. Au reste, avec le mécanisme d'application forcée interclasse (*cross-class clam-down*), la directive rehausse la position des créanciers : elle prévoit que le plan peut être adopté, malgré le vote négatif d'une ou plusieurs classes, dès lors que la majorité des classes se prononce en faveur de son adoption, à condition qu'au moins l'une d'elles soit une classe de créanciers garantis.

L'harmonisation implique des changements plus ou moins profonds selon les pays. En France, la procédure de sauvegarde modernisée est le canal principal de mise en œuvre de la restructuration. D'autres pays, à l'inverse, ont dû créer de toutes pièces des procédures préventives. Par exemple, le droit allemand s'est doté d'une procédure préventive sur le modèle de la conciliation française (*Sanierungsmoderation*). De la même manière, une procédure de restructuration autonome a été créée en droit allemand se rapprochant de la procédure de sauvegarde française. Par ailleurs, les Pays-Bas (procédure amiable préventive, ou *Wet homologatie onderhands akkoord*) et l'Italie sont désormais dotés d'une procédure préventive qui faisait jusqu'à présent défaut au sein de leur corpus juridique.

⁸ Par opposition aux règles processuelles qui régissent les modalités du recours juridictionnel, les règles matérielles renvoient ici aux dispositions organisant la gestion de l'insolvabilité.

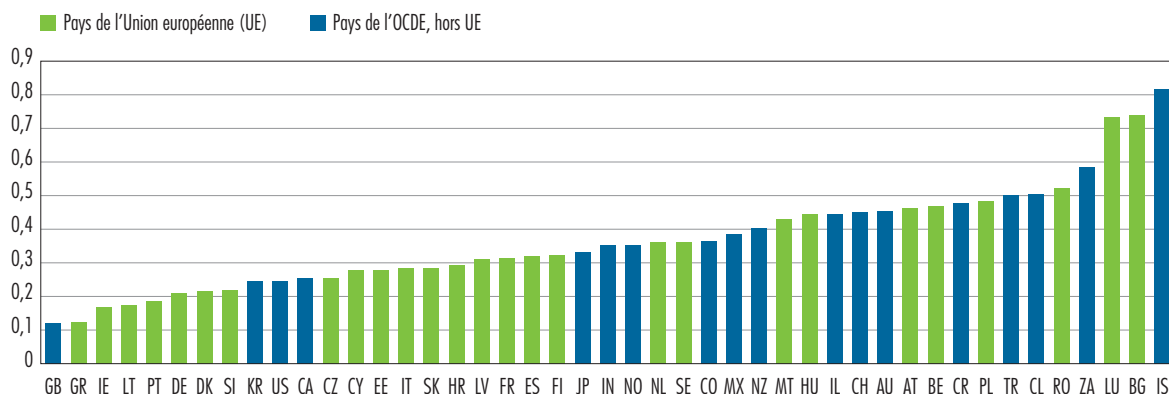
⁹ Recommandation de la Commission du 12 mars 2014 relative à une nouvelle approche en matière de défaillances et d'insolvabilité des entreprises.

¹⁰ Le droit français étant sur ce terrain assez bien ordonné, la transposition a seulement consisté à renforcer de façon marginale l'efficacité de mécanismes d'alerte existants.

¹¹ Au sens de l'article L. 626-30 du Code de commerce : « Sont des parties affectées : 1° Les créanciers dont les droits sont directement affectés par le projet de plan ; 2° Les membres de l'assemblée générale extraordinaire ou de l'assemblée des associés, des assemblées spéciales mentionnées aux articles L. 225-99 et L. 228-35-6 et des assemblées générales des masses visées à l'article L. 228-103, si leur participation au capital du débiteur, les statuts ou leurs droits sont modifiés par le projet de plan. Pour l'application du présent livre, ils sont nommés "détenteurs de capital". Seules les parties affectées se prononcent sur le projet de plan. »



G2 Indicateur d'insolvabilité, en 2022



Notes : L'indicateur est compris entre 0 et 1 ; un score plus faible reflète un régime d'insolvabilité plus favorable.

Pour les codes ISO des pays, cf. <https://www.iso.org/>

Source : OCDE (André et Demmou, 2022).

Si fort que soit ce mouvement, il convient de relever que l'harmonisation qui en résulte n'est pas totale, en raison du jeu d'options qui demeurent et permettent de maintenir certains particularismes nationaux, a fortiori lorsque les solutions retenues sont plus ambitieuses que le socle minimal de la directive. Les effets positifs de cette harmonisation se sont toutefois traduits dans les classements internationaux, où les pays européens apparaissent désormais les mieux classés (cf. graphique 2).

5 Une harmonisation en phase d'accélération ?

Largement enclenchée, l'harmonisation du droit de l'insolvabilité a franchi une nouvelle étape avec la publication d'une nouvelle proposition de directive – susceptible d'évoluer au cours des discussions – le 7 décembre 2022.

Annoncée le 15 septembre 2020 comme une composante du deuxième plan d'action pour l'Union des marchés de capitaux, cette nouvelle initiative, sans être décisive, se concentre sur une harmonisation « ciblée » de certains aspects du droit substantiel (Lemerrier, 2023).

La proposition porte notamment sur la mise en place d'un régime commun des actions en nullité de la période suspecte (préférences accordées, actes conclus sans contrepartie, actes causant des préjudices intentionnels) pour lesquelles seraient institués des délais minimaux permettant d'engager l'action, ainsi que des solutions communes permettant la détermination du point de départ de la prescription de ladite action. L'objectif poursuivi est de protéger

les créanciers de l'insolvabilité par des mécanismes communs tendant à éviter la consolidation d'actes qui leur seraient préjudiciables. À cet égard, on peut également relever que le dispositif organise et généralise la mise en place de comités de créanciers au sein de l'UE.

La proposition de directive prévoit aussi l'obligation pour l'entreprise de solliciter l'ouverture d'une procédure préventive avant que sa valeur ne diminue (« probabilité d'insolvabilité »). Elle introduit encore la mise en place d'une procédure de cession négociée de l'entreprise dans le cadre d'une liquidation (il s'agit de la procédure dite de *pre-pack* connue de longue date aux États-Unis et déjà en place dans certains pays d'Europe, qui fournit un nouvel outil utile de restructuration), dans laquelle la vente de l'entreprise est organisée avant l'ouverture de la procédure proprement dite.

Enfin, la proposition institue un régime simplifié pour les très petites entreprises (TPE), à l'instar de la liquidation judiciaire simplifiée ou encore du rétablissement professionnel, d'ores et déjà présents en droit français.

En dernier lieu, le 18 avril 2023, la Commission européenne a rendu publiques plusieurs propositions sur le cadre de gestion des crises bancaires. À cet égard, parmi les nombreuses mesures annoncées, la Commission entend renforcer l'harmonisation de la hiérarchie des créances en élargissant le champ d'application du privilège institué par la BRDD à tous les dépôts sans distinction.



Ces avancées sont bienvenues en ce qu'elles attestent tout à la fois d'un approfondissement et d'une accélération de l'harmonisation du droit de l'insolvabilité au sein de l'UE. On notera qu'à ce stade les colégislateurs européens font toutefois encore l'impasse sur certaines questions épineuses, mais cardinales, telles que celles qui consistent à arrêter une définition commune des conditions caractérisant l'insolvabilité de l'entreprise, ou encore celles visant à uniformiser la hiérarchie des créanciers.

6 Quelques pistes pour un approfondissement de l'harmonisation

Il paraît difficile de soumettre l'ensemble des entreprises européennes à des solutions identiques, à court terme, notamment du fait de l'interaction forte du droit de l'insolvabilité avec d'autres pans des droits civils et commerciaux nationaux (droit des biens, droit des sûretés, droit des contrats, droit des sociétés, droits processuels, et droit du travail notamment). Pour autant, il demeure encore possible d'approfondir le processus d'harmonisation.

La contribution pourrait d'abord être indirecte et résulter des synergies que ne manquerait pas d'impliquer l'harmonisation d'autres branches du droit (droit des sûretés, droit des sociétés, droit du travail, droit fiscal, etc.). C'est par exemple toute l'ambition portée par les promoteurs d'un Code européen des affaires, qui vise à « *consolider l'Union économique et monétaire en l'adossant à un droit européen des affaires unifié* ¹² ». Le mouvement pourrait de surcroît bénéficier des efforts constants visant à renforcer l'Union des marchés de capitaux et l'Union bancaire dans le contexte post-Brexit.

À plus court terme, l'harmonisation pourrait être réalisée de façon directe, en pariant sur le rôle d'impulsion de quelques États membres. C'est le sens des travaux réalisés par l'Association Henri Capitant, ceux-ci prenant appui sur les droits français et allemand ¹³.

L'approche sectorielle serait une autre piste d'approfondissement direct. Elle permettrait de renouer avec la technique bien connue des « petits pas », en commençant par l'insolvabilité des entreprises bancaires et en prenant appui sur les travaux d'harmonisation existants (par exemple par des projets créant « *des synergies avec les outils de résolution, comme le traitement de la hiérarchie des déposants/créanciers* ¹⁴ »). Des travaux prospectifs existent déjà au niveau mondial sous l'égide d'Unidroit (2021). L'objectif, suivant le calendrier retenu à ce stade, serait de publier un instrument de droit souple (*soft law*) à l'horizon 2024, élaboré par un groupe de travail soutenu par la Banque des règlements internationaux (BRI) et en lien avec de nombreuses institutions internationales (Fonds monétaire international, Banque mondiale, etc.).

Une autre approche (pouvant le cas échéant se combiner avec la première) pourrait consister à procéder par seuils, en harmonisant, par préférence, les règles applicables aux grandes entreprises (voire aux entreprises de taille intermédiaire, ETI) pour, à terme, les étendre à l'ensemble des acteurs économiques (avec au besoin des adaptations guidées par les principes de proportionnalité et de subsidiarité).

Enfin, **une quatrième voie plaiderait pour la création d'un 28^e régime (Valiante, 2016),** par l'intermédiaire du mécanisme de la coopération renforcée, avec des règles souples visant les seuls aspects dont l'harmonisation est nécessaire pour les besoins du développement de l'Union bancaire et de l'Union des marchés de capitaux. Serait ainsi notamment priorisé l'établissement d'une hiérarchie commune des créanciers, à l'instar de ce qui a pu être fait en matière de résolution bancaire ¹⁵. Cette dernière pourrait être limitée, dans un premier temps à des instruments de financement paneuropéens ou à certaines opérations de titrisation, l'harmonisation du droit des procédures collectives (comme celle du droit des titres) étant de longue date présentée comme le vecteur préalable et nécessaire à l'atteinte d'une taille critique comparable à celle qui est observée aux États-Unis ¹⁶.

¹² Projet de Code européen des affaires de la Fondation pour le droit continental et de l'Association Henri Capitant.

¹³ Un avant-projet législatif est d'ores et déjà disponible : Association Henri Capitant (2021), « *Projet de Code européen des affaires – Avant-projet relatif au droit de l'insolvabilité / Regelungsentwurf zum insolvenzrecht* ».

¹⁴ F. Villeroy de Galhau (2021), « *Redémarrons l'Union bancaire* », discours au forum financier Eurofi, 10 septembre.

¹⁵ Cf. directive (UE) 2017/2399 modifiant la directive 2014/59/UE (BRRD) en ce qui concerne le rang des instruments de dette non garantie dans la hiérarchie en cas d'insolvabilité.

¹⁶ K. A. Janse et R. Strauch (2021), « *Reviving securitisation in Europe for CMU* », Mécanisme européen de stabilité.



Au total, sans que ces quelques pistes puissent prétendre à l'exhaustivité¹⁷ ni être exclusives les unes par rapport aux autres, on ne peut que constater que l'harmonisation du droit de l'insolvabilité au sein de l'Union européenne

est bel et bien en marche et qu'elle s'est même considérablement accélérée, prenant la place qui lui revient face aux enjeux de financement des transitions numériques et environnementales, d'intégration et de stabilité financière.

¹⁷ Pour une perspective plus large, cf. par exemple Plantin *et al.* (2013).

Bibliographie

André (C.) et Demmou (L.) (2022)

« Enhancing insolvency frameworks to support economic renewal », *OECD Economics Department Working Papers*, n° 1738, Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), décembre.

Bonneau (T.) (2020)

« Le mécanisme dit du cross-class cram-down », *Revue des procédures collectives civiles et commerciales*, n° 2, étude 11, mars.

Canivet (G.) (2018)

« Le débat *common law* versus *civil law* sur la performance économique du droit est-il pertinent? », *Revue d'économie financière*, vol. 2018/1, n° 129, p. 31-51.

Comité européen du risque systémique (2021)

« Preventing and managing a large number of corporate insolvencies », avril.

Dammann (R.) et Alle (A.) (2019)

« Directive "restructuration et insolvabilité" : l'introduction des classes de créanciers en droit français », *Recueil Dalloz*, n° 37, octobre, p. 2047-2053.

Dia (E.) et Melitz (J.) (2021)

« The impact of common law on the volume of legal services: an international study », *CEPII Working Papers*, n° 2021-08, Centre d'études prospectives et d'informations internationales (CEPII), novembre.

Fabriès-Lecea (E.) (2012)

Le règlement « insolvabilité ». Apport à la construction de l'ordre juridique de l'Union européenne, thèse de doctorat, Bruylant.

FSB, Conseil de stabilité financière (2022)

Thematic Review on Out-of-Court Corporate Debt Workouts, mai.

Glaeser (E. L.) et Shleifer (A.) (2002)

« Legal origins », *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 117, n° 4, novembre, p. 1193-1229.

Groupe de la Banque mondiale (2015)

Doing Business 2015 – Going Beyond Efficiency, 12^e édition.

Groupe de la Banque mondiale (2020)

Doing Business 2020 – Comparing Business Regulation in 190 Economies.

Janse (K. A.) et Strauch (R.) (2021)

« Reviving securitisation in Europe for CMU », Mécanisme européen de stabilité, 15 juillet.

La Porta (R.), Lopez de Silanes (F.), Shleifer (A.) et Vishny (R.) (2019)

« Legal origins », *VoxEU columns*, Centre for Economic Policy Research (CEPR), juillet (première publ. in Stelios Michalopoulos et Elias Papaioannou [2017], *The Long Economic and Political Shadow of History*, vol. 1, CEPR Press, VoxEU.org eBook, janvier).



Lemerrier (K.) (2023)

« Nouvelle proposition de directive en vue d'harmoniser certains aspects du droit de l'insolvabilité », *Dalloz Actualité*, janvier.

Machen (R. C.), Jones (M. T.), Varghese (G. P.)
et Stark (E. L.) (2021)

« Enquête sur les irrégularités dans les données de Doing Business 2018 et Doing Business 2020 – Conclusions de l'enquête et rapport au Conseil des administrateurs », WilmerHale (en anglais uniquement).

OCDE (2019)

Réformes économiques 2018. Objectif croissance. Rapport intermédiaire, janvier.

Parlement européen (2010)

Harmonisation of Insolvency Law at EU Level, Direction générale des politiques internes de l'Union, Policy Department C : direction des droits des citoyens et des affaires constitutionnelles, PE 419.633, avril.

Payne (J.) (2014)

Schemes of Arrangement: Theory, Structure and Operation, Cambridge University Press.

Plantin (G.), Thesmar (D.) et Tirole (J.) (2013)

« Les enjeux économiques du droit des faillites », *Les notes du conseil d'analyse économique*, n° 7, juin.

Posner (R. A.) (1976)

« The rights of creditors of affiliated corporation », *The University of Chicago Law Review*, vol. 43, n° 3, p. 499-526.

Turlutte (E.) (2014)

« Les objectifs du droit de la faillite en droit comparé : France, États-Unis, Angleterre, Espagne », thèse sous la direction de Louis Vogel.

Unidroit, Institut international pour l'unification
du droit privé (2021)

« Insolvabilité bancaire », 100^e session (B), septembre.

Valiante (D.) (2016)

« Harmonising insolvency laws in the euro area: rationale, stock-taking and challenges. What role for the eurogroup? », Parlement européen, PE 574.428, juillet.

Villeroy de Galhau (F.) (2021)

« Redémarrons l'Union bancaire », discours au forum financier Eurofi, 10 septembre.

Éditeur

Banque de France

Secrétaire de rédaction

Alexandre Capony

Directeur de la publication

Claude Piot

Réalisation

Studio Création

Rédaction en chef

Corinne Dauchy

Direction de la Communication

ISSN 1952-4382

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France

<https://www.banque-france.fr/fr/alertes/abonnements>

