

**Mélanges en l'honneur
du professeur**
MICHEL GRIMALDI

**Liber
amicorum**

DEFRENOIS

un savoir-faire de

Lextenso

À la recherche d'une cohérence entre sûretés réelles et droit des procédures collectives

Reinhard DAMMANN

*Avocat au barreau de Paris, Associé, Clifford Chance,
Professeur à l'École de droit de Sciences-Po*

Anaïs ALLE

Stagiaire, Clifford Chance

Père des sûretés réelles modernes issues de l'ordonnance du 23 mars 2006¹, Michel Grimaldi s'est remis à l'ouvrage avec un avant-projet de réforme du droit des sûretés de l'Association Henri Capitant, présenté en 2017, qui vise à parachever la réforme de 2006². Ce travail d'orfèvre de modernisation et de clarification du droit des sûretés dans le Code civil est bienvenu et a grandement influencé le législateur dans la loi Pacte³.

La directive Restructuration et Insolvabilité, qui vient d'être adoptée le 20 juin 2019⁴, bouleverse la donne et incite à repenser certains aspects de la réforme des sûretés réelles en procédant, dans le sillage de la transposition de la directive⁵, à une harmonisation avec le droit des procédures collectives. Aussi, cette réforme s'inscrit dans un rapprochement avec le droit allemand⁶.

Cet alignement des astres offre ainsi une opportunité unique à saisir pour mettre en cohérence le droit des sûretés réelles et celui des procédures collectives.

1. Ordonnance n° 2006-346 du 23 mars 2006 relative aux sûretés.

2. V. M. GRIMALDI, D. MAZEAUD, P. DUPICHOT, « Présentation d'un avant-projet de réforme des sûretés », *D.* 2017, p. 1717.

3. V. art. 60 de la loi Pacte n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

4. Dir. 2019/1023/UE 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, et modifiant la directive (UE) 2017/1132.

5. V. loi n° 2019-486, art. 196.

6. V. R. DAMMANN, C. PAULUS, « La loi Pacte : une convergence franco-allemande en marche forcée », *D.* 2018, p. 248 ; C. PAULUS, R. DAMMANN, *ZIP* 2018, p. 249 ; R. DAMMANN, M. GUERMONPREZ, *BJE*, mars-avr. 2018, p. 77 ; R. DAMMANN, V. ROTARU, « Pour une réforme cohérente du droit des sûretés et de la loi de sauvegarde dans une approche d'harmonisation franco-allemande », *RPC* 2018, dossier, p. 91 ; R. DAMMANN, C. PAULUS, « Le debt-to-equity swap dans le cadre des procédures collectives en Allemagne et en France : état des lieux et perspectives », *LPA*, 30 mars 2018, n° 65, p. 21.

Quels sont les enjeux du débat ?

Comme l'a souligné le prix Nobel d'économie Jean Tirole, l'efficacité des sûretés réelles se mesure à l'aune des procédures collectives et est essentielle au financement de l'économie à moindre coût⁷. Dans cette approche fonctionnelle du droit des sûretés⁸, tout est question de prévisibilité et de sécurité juridique. Cette recherche de cohérence apparaît d'autant plus urgente au regard de la jurisprudence récente de la Cour de cassation qui annihile les sûretés nouvellement obtenues dans le cadre d'un accord de conciliation homologué en cas d'ouverture d'une procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire⁹.

Dans un même esprit de sécurité et d'efficacité juridique, la directive Restructuration et Insolvabilité retient le principe du *best-interest-of-creditors test* dans le cadre des restructurations préventives. Ainsi, un plan de sauvegarde devra reposer sur un examen contrefactuel du taux de recouvrement des créances en cas de liquidation judiciaire. Cet examen est essentiel puisque le plan ne peut être adopté que s'il est démontré que les créanciers reçoivent un meilleur traitement qu'en cas de liquidation judiciaire.

La deuxième nouveauté de la directive réside dans l'importation de classes de créanciers qui doivent être constituées à partir des différents rangs des créances¹⁰. Cette modification, assortie de l'*absolute priority rule*, consacre une vision financière des restructurations avec des implications importantes pour le droit des sûretés et, en particulier, pour l'interaction entre sûretés réelles spéciales et privilèges¹¹.

Pour démontrer l'impact de ces changements à venir, il convient de mesurer l'efficacité des sûretés réelles dans le cadre des trois phases de la procédure collective : en période d'observation, pendant la phase du vote et de la mise en œuvre du plan de sauvegarde et en liquidation judiciaire.

I – L'ÉTENDUE DE LA SUSPENSION DES POURSUITES EN PÉRIODE D'OBSERVATION

A. L'état des lieux

La suspension automatique des poursuites individuelles est le pilier central de toute procédure d'insolvabilité moderne qui a pour objectif de restructurer

7. Pour une analyse économique des conséquences du traitement des créanciers en droit des procédures collectives, v. G. PLANTIN, D. THESMEN, J. TIROLE, « Les enjeux économiques du droit des faillites », *Les notes du conseil d'analyse économique*, juin 2013, n° 7.

8. V. R. DAMMANN, V. ROTARU, « Plaidoyer pour une approche fonctionnelle du droit des sûretés », *R/SP*, juin 2019, p. 21, n° 17.

9. V. Cass. com., 25 sept. 2019, n° 18-15655, *D.* 2019, 2100, point de vue, R. DAMMANN, A. ALLE.

10. Dir. 2019/1023/UE, cons. 44.

11. Sur cette problématique v. R. DAMMANN, A. ALLE, « Directive "restructuration et insolvabilité" : l'introduction des classes de créanciers en droit français », *D.* 2019, 2047.

l'endettement du débiteur. Ainsi, même les créanciers munis de sûretés réelles se trouvent soumis à la discipline collective. Ils ne peuvent réaliser leurs sûretés pendant la période d'observation. Cette restriction vise à favoriser la poursuite de l'activité du débiteur en lui permettant d'élaborer un plan de sauvegarde qui doit être approuvé par une majorité qualifiée de créanciers.

Ainsi, les créanciers bénéficiaires de sûretés réelles classiques sans dépossession subissent de plein fouet la contrainte collective. Les créanciers hypothécaires et gagistes ne bénéficiant pas d'un droit de rétention réel et les créanciers munis d'un nantissement portant sur des actifs incorporels sans droit de rétention sont empêchés de réaliser leurs sûretés. Le débiteur continue alors d'utiliser les biens affectés en garantie et l'entreprise continue de fonctionner normalement, sans interférence des créanciers munis de sûretés réelles. En revanche, leurs droits réels accessoires se trouvent préservés en cas de cession des actifs affectés en garantie à des tiers car le prix de cession doit faire l'objet d'une répartition en fonction du rang des créanciers et ne peut être utilisé pour financer la poursuite de l'activité.

De la même manière, le droit de rétention légal conféré par l'article 2286, 4° du Code civil en faveur du créancier gagiste sans dépossession se trouve neutralisé pendant la période d'observation¹².

Cependant, dès la période d'observation, on observe une grande variété de traitement parmi les créanciers garantis. Ainsi, la position du créancier bénéficiant d'un droit de rétention effectif – c'est notamment le cas du créancier gagiste avec dépossession – est relativement plus enviable. Il peut opposer son droit de rétention à la procédure collective, disposant ainsi d'un pouvoir de blocage sur l'actif qui ne peut être vaincu que lorsque le débiteur, avec l'accord du juge-commissaire, accepte le paiement immédiat de la créance garantie. Toutefois, le créancier gagiste ne peut réaliser sa sûreté dans la mesure où le débiteur reste propriétaire du bien donné en gage, alors même qu'il ne peut l'utiliser.

Le créancier bénéficiant d'un nantissement de compte d'instruments financiers bénéficie, lui aussi, d'un droit de rétention que la doctrine explique par son pouvoir juridique de blocage. Cela étant, le constituant conserve son droit de vote sans que le contrat de nantissement ne puisse prévoir un quelconque aménagement en cas de défaut ou de non-remboursement de la créance garantie. Les dividendes sont en principe compris dans l'assiette du nantissement, sauf convention contraire des parties. Le régime du nantissement de compte d'instruments financiers est donc hybride. À certains égards, il s'agit d'une sûreté avec dépossession mais qui ne peut être réalisée pendant la période d'observation en ce que le débiteur constituant conserve l'usage des titres nantis, et donc une certaine utilité, à travers l'exercice du droit de vote.

Certains créanciers se trouvent même parfaitement immunisés contre la règle de la suspension des poursuites et peuvent réaliser leurs sûretés réelles indépendamment de l'ouverture d'une procédure collective. C'est le cas, notamment, du

12. C. com., art. L. 622-7, al. 2. Prévoit une inopposabilité de plein droit du droit de rétention qui n'affecte pas le gage lui-même.

bénéficiaire d'une cession de créances à titre de garantie par bordereau Dailly¹³, à partir de laquelle l'avant-projet propose de généraliser la cession de créances à titre de garantie, qui fera donc son entrée dans le Code civil.

Dans un souci de cohérence, le bénéficiaire d'un nantissement de créances voit sa position renforcée dans la mesure où l'avant-projet prévoit qu'après notification, le créancier nanti a seul le droit au paiement de la créance donnée en nantissement¹⁴. Rien ne s'oppose, dès lors, à ce que le créancier procède à la notification du nantissement de créance après l'ouverture d'une procédure collective.

Si le débiteur de la créance nanti paie sa dette entre les mains du créancier, se pose la question de savoir si le bénéficiaire du nantissement peut conserver les fonds reçus ou s'il doit les reverser à la procédure. À cet égard, la convention de nantissement prévoit généralement que le créancier conserve les fonds ainsi reçus à titre de gage-espèces, avec la faculté d'invoquer, *in fine*, un paiement définitif de la créance garantie par compensation¹⁵. Ainsi, le créancier nanti dispose d'un droit exclusif de paiement, comme en matière de cession Dailly¹⁶.

Cette immunité ne doit pas être perçue comme caractéristique des sûretés-proprétés qui sont, en réalité, traitées selon des modalités particulières. Par exemple, le vendeur réservataire d'actifs mobiliers corporels peut, dès l'ouverture de la procédure, revendiquer la marchandise livrée qui se trouve en nature chez le débiteur, à condition de satisfaire aux exigences posées par le Code de commerce, alors même qu'il s'agit d'une sûreté sans dépossession.

Le crédit-bail, qui joue le rôle d'une sûreté dans la pratique bancaire, doit également faire l'objet d'une action en revendication du crédit bailleur, mais la restitution du bien loué suppose la résiliation, par l'administrateur, du contrat de location, qui est un contrat en cours. Cette solution s'explique par la possession du bien, objet de la sûreté réelle, par le débiteur.

L'introduction de la fiducie en 2007 a donné lieu à débats¹⁷. En mettant l'accent sur la technique juridique utilisée – la propriété transférée dans un patrimoine fiduciaire à titre de garantie –, l'actif affecté en garantie sortait du patrimoine du débiteur. Dès lors, comme en matière de cession de créances à titre de garantie par bordereau Dailly, rien ne pouvait empêcher le créancier, bénéficiaire de la fiducie-sûreté, de la réaliser indépendamment de l'ouverture d'une procédure de sauvegarde, sans faire la moindre distinction entre une fiducie-sûreté avec ou sans dépossession.

13. V. CA Versailles, 28 févr. 2013, n° 12/06573, *Cœur Défense*, D. 2013, 829 note R. DAMMANN, G. PODEUR ; *RTD com.* 2013, 571 obs. LEGAIS ; *LEDEN* 5/2013, 1, obs. LUCAS ; *BJE* 2013, 235 note BORGA.

14. Avant-projet de réforme, C. civ., art. 2363, consacrant ainsi la jurisprudence de Cass. com., 26 mai 2010, n° 09-65812, *Bull. civ.* IV, n° 98, D. 2010, 1412, obs. A. LIENHARD ; *JCPE* 2010, 1601 note LEGAIS ; *RTD civ.* 2010, 597, obs. P. CROCO.

15. La doctrine considère d'ailleurs que le nantissement de créance s'analyse en un gage-espèce par anticipation, v. M. JULIENNE, *Le nantissement de créance*, *Economica*, 2012, n° 198.

16. V. Ph. MALAURIE, L. AYNÈS, *Droit des sûretés*, 12^e éd., LGDJ, 2018, n° 536.

17. V. F.-X. LUCAS, M. SÉNÉCHAL, « Fiducie vs Sauvegarde, Fiducie ou sauvegarde, il faut choisir », D. 2008, point de vue, 29.

L'ordonnance du 18 décembre 2008¹⁸ a institué un équilibre « gagnant-gagnant »¹⁹ en introduisant le concept du contrat de mise à disposition à l'article L. 622-23-1 du Code de commerce. Ainsi, la fiducie-sûreté sans dépossession, c'est-à-dire avec mise à disposition de l'actif affecté en garantie au débiteur, est inopposable pendant la période d'observation.

Mais le concept de mise à disposition soulève quelques interrogations, en particulier lorsque la fiducie porte sur des actifs immatériels, tels que des titres financiers, que la réforme des sûretés pourrait utilement dissiper. En même temps, le législateur pourrait remédier à des incohérences des différents régimes des sûretés réelles.

B. Lignes directrices et pistes de réforme

L'état des lieux décrit permet de dégager, au-delà de la variété de situations, une ligne de partage entre les différents types de sûretés réelles. Plus que la technique juridique utilisée, c'est bien la possession de l'actif affecté en garantie par le débiteur, et donc l'utilité de l'actif pour l'activité, qui importe. En effet, la différence entre une sûreté-propriété et une sûreté classique réside principalement dans le droit d'exclusivité sur le produit de la réalisation de l'actif conféré par un transfert fiduciaire de la propriété à titre de garantie. À l'inverse, le bénéficiaire d'une sûreté classique doit se contenter d'un simple droit de préférence, qui peut s'avérer insuffisant pour primer l'ensemble des autres créanciers privilégiés dont certains disposent d'un rang supérieur. En revanche, le critère de la possession de l'actif a des conséquences plus immédiates sur le traitement des créanciers.

Prenons l'exemple de l'acheteur d'un bien vendu avec une clause de réserve de propriété qui peut, après sa livraison, en disposer librement en le transformant à sa guise jusqu'à faire disparaître la sûreté réelle. L'avant-projet confirme cette analyse : en cas de vente du bien²⁰, le vendeur réservataire conserve, par le mécanisme de la subrogation réelle, son droit de propriété sur la créance de revente, et le sous-acquéreur peut alors opposer au créancier les exceptions inhérentes à la dette ainsi que les exceptions nées de ses rapports avec le débiteur avant qu'il ait eu connaissance du report²¹. Mais ce droit s'éteint avec le paiement de la créance par le sous-acquéreur à l'acheteur-revendeur. On voit dès lors que la position juridique du vendeur réservataire est beaucoup plus fragile que celle du créancier gagiste avec un droit de rétention effectif. C'est bien la possession du bien affecté en garantie qui explique cette différence de régime. En termes d'efficacité de la

18. Ordonnance n° 2008-1345 du 18 déc. 2008 portant réforme du droit des entreprises en difficulté.

19. V. M. GRIMALDI, R. DAMMANN, « La fiducie sur ordonnances », *D.* 2009, p. 670, n° 10.

20. Art. 2372 (nouveau) qui prévoit que, sauf clause contraire, le bien peut être aliéné par le débiteur.

21. Sur ce point l'avant-projet propose de mettre en terme à la jurisprudence contestable Cass. com., 5 juin 2007, n° 05-21349, *Bull. civ.* IV, n° 152, *D.* 2007, 1729 obs. A. LIENHARD ; Cass. com., 18 janv. 2011, n° 07-14181, *RTD civ.* 2011, 378, obs. P. CROCCQ ; *RLDC* 5/2011, 31 note R. DAMMANN, SCHNEIDER.

sûreté pendant la période d'observation, la situation s'inverse. Le vendeur réservataire peut revendiquer et donc réaliser sa sûreté, alors que le créancier gagiste, qui est en possession du bien affecté en garantie, se trouve bloqué et ne peut qu'opposer passivement son droit de rétention.

Le « Yalta » de la fiducie-sûreté mis en place par l'ordonnance du 18 décembre 2008²² a tiré les conséquences de la différence de nature entre une fiducie-sûreté avec ou sans dépossession. Cette réforme a ainsi permis d'atteindre un équilibre en limitant les atteintes aux droits des créanciers bénéficiaires de sûretés aux cas où une telle restriction est réellement nécessaire pour la poursuite effective de l'activité du débiteur. La généralisation de ce régime à l'ensemble des sûretés réelles pourrait être envisagée dans une optique de fonctionnalité des sûretés²³.

Dans cet ordre d'idées, un gage avec dépossession pourrait être réalisé indépendamment de l'ouverture d'une procédure collective. Cette règle pourrait être étendue au nantissement de compte titre d'instruments financiers, si le nantissement prévoit que les dividendes sont compris dans l'assiette du nantissement. Ainsi, le droit français aurait la même efficacité, en termes de réalisation, que le régime luxembourgeois du nantissement d'actions, utilisé dans le cadre des montages de « double LuxCo », qui résiste à l'ouverture de la procédure collective²⁴. Subsisterait toutefois une différence avec le droit français puisqu'il est possible, en droit luxembourgeois, de prévoir qu'en cas de défaut, le bénéficiaire du nantissement exerce les droits de vote. Dès lors, il pourrait être envisagé d'assouplir encore le régime du nantissement d'instruments financiers pour permettre aux parties de convenir d'une telle modulation des droits de vote, d'autant plus que celle-ci est possible dans le cadre d'une fiducie-sûreté sur titres.

Il conviendrait alors de clarifier la définition de la convention de mise à disposition au sens de l'article L. 622-23-1 du Code de commerce sur laquelle l'affaire *Camaieu* a jeté un trouble. En l'espèce, il s'agissait d'une fiducie-sûreté portant sur un compte d'instruments financiers. La convention de fiducie prévoyait que le fiduciaire encaisse les dividendes, qui devaient être affectés en remboursement du crédit, et exerce le droit de vote en suivant les instructions du débiteur constituant aussi longtemps que ce dernier respectait les termes de la convention de crédit. En cas de défaut, le fiduciaire devait exercer le droit de vote en suivant les instructions du créancier, bénéficiaire de la fiducie-sûreté. Cet aménagement est fréquent en matière de fiducie-sûreté sur actions en ce qu'il rend l'opération neutre sur les plans comptable et fiscal aussi longtemps que le débiteur n'est pas en défaut²⁵.

22. V. R. DAMMANN, V. ROTARU, *RJSP*, juin 2019, p. 21, n° 17, préc.

23. V. N. BORGA, F. PÉROCHON, « La réalisation des garanties réelles : en restructuration ou en liquidation ? Dans ou hors la procédure ? », *RPC* 2018, dossier 22, p. 91.

24. V. R. DAMMANN, M. SENECHAL, *Le droit de l'insolvabilité internationale*, Joly, 2018, n° 372 ; R. DAMMANN, A. AMAURY, « Percer le mystère du montage "double Luxco" », *BJE*, sept.-oct. 2013, 268.

25. En particulier, une telle convention de vote permet au constituant de continuer à prendre en compte les titres transférés dans un patrimoine bénéficiaire pour bénéficier du régime fiscal des sociétés mères, v. CGI, art. 145, 1., c., al. 6.

Se posait dès lors la question de savoir si ce montage devait être qualifié de convention de mise à disposition aux termes de laquelle le débiteur constituant avait conservé l'usage ou la jouissance des titres en fiducie au sens de l'article L. 622-23-1 du Code de commerce. Dans une optique civiliste et en droit des sociétés, plusieurs arguments viennent clairement au soutien de la négative.

D'une part, le droit de vote attaché aux actions est exclusivement exercé par le fiduciaire, en sa qualité de propriétaire. L'usage des actions au sens de l'article L. 622-23-1 du Code de commerce ne peut être entendu que comme le droit d'exercer personnellement et directement le droit de vote en assemblée. Le Code général des impôts distingue d'ailleurs expressément cet exercice des simples instructions données par le constituant au fiduciaire. D'autre part, dans l'affaire *Camaieu*, la convention de fiducie prévoyait que le fiduciaire, détenteur réel du droit de vote, puisse résister aux instructions du constituant qui compromettraient les intérêts des créanciers. En d'autres termes, le rôle du fiduciaire ne se limitait pas à celui de courroie de transmission.

Ensuite, le droit de jouir des fruits, qui pourrait, avec l'exercice du droit de vote, qualifier une mise à disposition, suppose l'encaissement et la libre utilisation des dividendes. Or, en l'espèce, ce n'est pas le constituant mais bien le fiduciaire qui recevait les dividendes, dont l'utilisation ne pouvait en aucun cas être librement décidée par le débiteur constituant. Le fait que la convention prévoyait que les dividendes seraient affectés, *in fine*, au remboursement des sommes garanties est sans influence sur la qualification juridique de l'opération. Contrairement à l'interprétation du tribunal de commerce de Lille dans le dossier *Camaieu*, une telle opération ne devrait donc pas pouvoir être requalifiée en convention de mise à disposition²⁶.

La réforme, qui doit notamment « assouplir les règles relatives à la constitution et à la réalisation de la fiducie-sûreté »²⁷, pourrait aussi s'attacher à préciser, de manière nécessairement stricte, les critères de la convention de mise à disposition²⁸, tels qu'envisagés par le législateur en 2008, afin d'éviter une insécurité juridique.

De même, la réalisation d'une fiducie-sûreté avec dépossession suppose le non-paiement d'une créance exigible. Cette dernière condition peut faire défaut. En effet, un créancier, qui n'a pas prononcé la déchéance du terme avant l'ouverture d'une procédure de sauvegarde, n'est pas autorisé à prendre cette mesure du fait de l'ouverture de la procédure conformément à l'article L. 622-13 du Code de commerce. La réforme pourrait s'interroger sur l'opportunité d'une règle aussi stricte.

La généralisation du régime de la fiducie-sûreté pendant la période d'observation permettrait de simplifier les règles exposées ci-dessus, de clarifier la

26. V. parvenant à la même conclusion avec un raisonnement différent, T. FORNACCIARI, H. BOURBOULOUX, « L'épisode Camaieu : retour sur l'efficacité de la fiducie-sûreté sur droits sociaux », *BJE*, mai 2019, n° 116y9, p. 72.

27. V. loi n° 2019-486, art. 60, I, 10°.

28. La clause de style « Ceci n'est pas une convention de mise à disposition » ne peut toutefois pas lier le juge dans son pouvoir souverain de qualification des conventions.

position des créanciers et de corriger certaines décisions contestables qui pouvaient résulter d'une confusion entre exercice d'un droit de rétention et réalisation de la sûreté²⁹.

Faut-il alors aligner le régime de la clause de réserve de propriété, qui est une sûreté sans dépossession (puisqu'il convient de se placer du point de vue du débiteur) à celui de la fiducie-sûreté avec mise à disposition ?

La réponse semble négative.

En effet, d'un point de vue économique, le débiteur-acheteur ne mérite aucune protection puisqu'il pourrait alors acquérir un actif sans bourse délier, tandis que le constituant d'une fiducie-sûreté a procédé, en principe, à des investissements préalables pour acquérir l'actif qu'il transmet dans le patrimoine fiduciaire. De plus, bloquer l'exercice des revendications serait susceptible de provoquer des faillites en chaîne.

Cette approche s'inscrirait en parfaite harmonie avec le droit allemand³⁰.

II – L'IMPACT DE L'INTRODUCTION DES CLASSES DE CRÉANCIERS EN DROIT FRANÇAIS

Cet équilibre entre droits des créanciers garantis et poursuite de l'activité du débiteur doit également être recherché lors de l'élaboration du plan de sauvegarde. Or, les règles d'adoption de ce dernier vont faire l'objet d'une réforme importante dans le cadre de la transposition de la directive européenne restructuration et insolvabilité³¹.

A. L'état des lieux

La complexité et le manque de lisibilité et de sécurité juridique du système actuel des comités de créanciers ont souvent été dénoncés³².

Ainsi, les actuels comités de créanciers, constitués selon la qualité d'établissement de crédit, de fournisseur ou d'obligataire, procèdent d'un certain « mélange

29. V. Cass., com., 7 nov. 2018, n° 16-25860, *Gaz. Pal.*, 19 févr. 2019, n° 342a5, p. 28, note M.-P. DUMONT-LEFRAND dans lequel la Cour de cassation assimile droit de rétention et réalisation d'un nantissement de solde de compte courant, ce qui est très contestable. De la même façon, la cour d'appel de Paris a considéré, là encore très contestablement, que l'exercice d'un droit de rétention pouvait constituer un trouble manifestement illicite, v. CA Paris, pôle 1, ch. 2, 21 juin 2018, n° 17/18226.

30. Pour une analyse plus complète, R. DAMMANN, M. GUERMONPREZ, « Pour une réforme du droit des sûretés en adéquation avec le droit des entreprises en difficulté », *D.* 2018, point de vue, 1160.

31. Pour une étude sur les enjeux de la transposition de la directive en droit français, v. R. DAMMANN, A. ALLE, *D.* 2019, 2047, préc.

32. Pour une étude approfondie des actuelles faiblesses des comités de créanciers dans une approche de droit comparé, v. R. DAMMANN, « L'introduction des classes de créanciers dans l'optique d'une harmonisation franco-allemande des procédures d'insolvabilité », in *Mélanges en l'honneur du professeur Claude Witz*, LexisNexis, 2018, p. 221.

des genres »³³ qui n'assure pas une priorité de remboursement, ni une protection suffisante des créanciers munis de sûretés réelles.

De plus, on relèvera, par exemple, l'exclusion des comités des créanciers bénéficiant d'un privilège de *new money* ou encore les bénéficiaires d'une fiducie-sûreté à hauteur de la valeur de l'actif transféré dans le patrimoine fiduciaire.

Enfin, il convient de mentionner la problématique du plan imposé, anomalie qui, comme le démontre le dossier Rallye/Casino, peut concerner des restructurations de plusieurs milliards d'euros. Le plan imposé permet un rééchelonnement de l'ensemble des créanciers, y compris munis de sûretés, sur une période maximale de dix ans³⁴.

Quel sera l'impact du remplacement des comités par les classes de créanciers à la suite de la transposition de la directive ?

B. La nouvelle logique des classes de créanciers

La principale nouveauté de la directive repose sur la constitution de classes de créanciers, dont la logique diffère profondément de celle de nos actuels comités de créanciers³⁵. En effet, les classes de créanciers reposent sur la qualité de la créance, c'est-à-dire le rang du créancier³⁶. Dans une approche économique, la directive invite ainsi les États membres à refléter, avec les différentes classes, le *waterfall* liquidatif.

Aussi, *a minima*, les créanciers garantis par des sûretés réelles devront être placés dans une classe distincte des chirographaires³⁷. Afin que ce premier niveau de classification soit, là encore, aussi proche de la réalité économique que possible, les créances assorties de sûretés réelles spéciales ne devraient intégrer, comme en droit allemand³⁸, la classe des créanciers garantis que pour leur part effectivement couverte par la valeur de marché de l'actif affecté en garantie. Il semblerait, en effet, incohérent de fonder les classes, censées refléter la position réelle des créanciers, sur une valeur purement comptable des créances³⁹. Cette approche permet, par ailleurs, aux créanciers garantis d'avoir éventuellement un poids au sein des garantis et au sein des chirographaires.

Dans un second temps, des classes additionnelles peuvent être constituées. En pratique, elles concernent essentiellement les chirographaires. Par exemple, les

33. V. R. DAMMANN, préc., *Mél. Witz*, p. 221.

34. À travers une consultation individuelle, il est possible de prévoir un traitement différencié des créanciers, munis de sûretés, par rapport aux créanciers chirographaires.

35. *Ibid.*

36. V. dir. 2019/1023/UE, cons. 44. À noter que l'exposé des motifs de la directive a une valeur normative comparable à celle des articles dans la mesure où ils ont fait l'objet d'une négociation approfondie entre les États membres pour compléter et éclairer les nouvelles règles de la directive.

37. V. dir. 2019/1023/UE, art. 9, 4.

38. V. R. DAMMANN, préc., *Mél. Witz*, p. 221.

39. Cette valorisation du bien affecté à titre de garantie pour déterminer la partie de la créance effectivement garantie du solde qui doit économiquement être considéré comme chirographaire est « strictement indispensable » selon F. PÉROCHON, *Besoin d'adaptation en France*, colloque Quatrième journée franco-allemande des restructurations d'entreprises, Berlin, 6 déc. 2019.

banquiers chirographaires peuvent être séparés des fournisseurs chirographaires. Il est également possible de classer des créanciers qui acceptent de faire du *new money*, dans une classe à part.

Cette règle de classement en faveur des rangs s'applique à la fois aux créanciers munis de sûretés spéciales et aux créanciers privilégiés, ce qui, en pratique, aboutirait, en l'état actuel du droit des sûretés, à une inflation des classes. La situation est différente en droit allemand où les privilèges ont tous été abrogés, y compris ceux du trésor et des salariés⁴⁰.

Le plan de sauvegarde devra alors être soumis au vote des créanciers au sein de chaque classe où une majorité devra être obtenue. Il pourra ainsi être adopté par l'unanimité des classes, mais aussi à la majorité des classes voire par une seule classe *in the money* selon un mécanisme de *cross-class cram-down* (« application forcée interclasse »⁴¹) inspiré des droits allemand et américain.

Dans le cas d'une telle application forcée interclasse, le plan devrait alors respecter deux principes fondamentaux de la directive : le *best-interest-of-creditors test* (« critère du meilleur intérêt des créanciers »⁴²) et l'*absolute priority rule* (« règle de la priorité absolue »⁴³).

Selon le premier, un créancier dissident ne pourrait pas être traité, dans le cadre du plan, de manière moins favorable que dans l'hypothèse d'une liquidation de la société.

Le second impose que les créanciers d'une classe inférieure ne puissent pas recevoir de désintéressement dans le cadre du plan avant le désintéressement total des classes de créanciers supérieures. De même, des classes de rangs équivalents devraient être traitées de manière égalitaire. Ce principe est aujourd'hui inconnu du droit français qui autorise un traitement différencié des créanciers de même rang pourvu qu'ils se trouvent dans des situations différentes⁴⁴. Cependant, sous la pression des États membres, la directive a consacré le principe de *relative priority rule* selon lequel la classe supérieure devrait recevoir, plutôt qu'un désintéressement total, un traitement « plus favorable ». Cette règle, qui n'est pas explicitée par les considérants, semble source d'incertitude et d'insécurité juridique. Il serait raisonnable d'opter pour la règle de l'*absolute priority rule* d'autant qu'elle admet, dans le cadre de la directive, des exceptions qui introduisent une souplesse certaine et permettent d'atteindre un équilibre opportun⁴⁵.

La directive offre aux États membres la possibilité d'exempter le débiteur PME de la constitution de classes de créanciers⁴⁶. Dans ce cas, les créanciers se trouveront réunis en une classe unique de créanciers dans laquelle ils bénéficie-

40. V. R. DAMMANN, préc., *Mél. Witz*, p. 221.

41. V. dir. 2019/1023/UE, art. 11.

42. V. dir. 2019-1023-UE, art. 2, 1., 6).

43. V. dir. 2019/1023/UE, art. 11, 1. c).

44. V. C. com., art. L. 626-30-2, al. 2.

45. V. dir. 2019/1023/UE, art. 11, 2 ; R. DAMMANN et V. ROTARU, « Premières réflexions sur la transposition de la future directive sur les restructurations préventives », *D.* 2018, n° 40 ; R. DAMMANN, A. ALLE, *D.* 2019, 2047, préc.

46. V. dir. 2019/1023/UE, art. 9, 4. al. 3 et cons. 45.

ront de droits de vote à hauteur du montant de leur créance. Cependant, les principes fondamentaux de la directive, en particulier le *best-interest-of-creditors test* et l'*absolute priority rule*, devront être appliqués.

La transposition de la directive devrait alors mener à un traitement plus favorable des créanciers, en particulier garantis, dans le cadre de l'adoption des plans de sauvegarde. On devrait ainsi assister à la disparition du plan imposé à la française, puisque tous les plans devront désormais être soumis aux votes des classes de créanciers. Cependant, la question pourrait se poser de savoir si les États membres pourraient néanmoins maintenir la possibilité de recourir à un plan imposé, uniquement pour le débiteur PME, dans le cadre d'une classe unique des créanciers telle qu'évoquée ci-dessus. En effet, le considérant 45 de la directive permet au débiteur, en cas de rejet d'un premier plan par ses créanciers, de « présenter un autre plan, conformément aux principes généraux » de la directive. La portée de cette exception fait débat et ne semble pas avoir fait l'objet de discussions lors de la négociation de la directive entre les délégations étatiques. *A priori*, le plan imposé est incompatible avec le principe de l'autonomie de la volonté des créanciers, mais on pourrait considérer que cette possibilité offerte au débiteur PME pourrait exceptionnellement permettre au tribunal d'éviter la liquidation judiciaire en l'absence d'un vote majoritaire, à la condition toutefois que les règles substantielles de la directive, *best-interest-of-creditors test* et *absolute priority rule*, soient, là encore, respectées par le plan. En réalité, cette deuxième possibilité ne semble pertinente que dans le cas d'école, où une minorité de blocage se montrerait déraisonnablement opposée à un plan pourtant respectueux des droits des créanciers et susceptible de prévenir la liquidation judiciaire du débiteur. En dehors de cette situation, plutôt théorique, l'exigence d'un vote des créanciers semble devoir primer⁴⁷.

De surcroît, les actionnaires devraient, après la transposition de la directive, retrouver leur position de subordonnés par rapport aux créanciers munis de sûretés réelles puisque les États membres devront veiller à ce qu'ils ne puissent déraisonnablement faire obstacle à l'adoption ou l'exécution d'un plan de sauvegarde⁴⁸.

C. L'impact sur les sûretés réelles

En premier lieu, la directive ne classe que les « parties affectées ». Il semble donc possible, selon la logique de la sauvegarde financière accélérée (SFA), d'exclure les créanciers dont les modalités de remboursement ne sont pas modifiées par le plan et qui reçoivent ainsi un paiement indépendamment de la règle de l'*absolute priority rule*.

Ainsi, on peut envisager que les salariés ou les fournisseurs soient payés en application de leur échéance, ou même de manière anticipée. De même, le plan pourrait ne pas imposer de délai de paiement, de remise de dette ou de conversion

47. V. F. PÉROCHON, préc., Berlin, 6 déc. 2019.

48. V. dir. 2019-1023/UE, art. 12, et R. DAMMANN, A. ALLE, « La fin annoncée de la protection de l'actionnaire en sauvegarde », *BJS*, oct. 2019, éditorial p. 1.

de créances en capital à des créanciers munis de sûretés. Dans ce cas, et dans ce cas seulement, le créancier ne sera pas considéré comme affecté, ne sera pas placé au sein d'une classe et ne se prononcera pas sur le plan.

Le fait de mettre « hors classe » certains créanciers ne permet pas de procéder à des discriminations. Par exemple il ne semble pas possible de payer certains salariés comme créanciers « hors classes » alors que d'autres, avec des rémunérations plus confortables par exemple, feraient partie d'une classe de créanciers.

Ce traitement particulier en faveur des créanciers « non affectés » devra nécessairement être accepté dans le cadre du vote du plan par la majorité des parties affectées.

En dehors de cette hypothèse, toutes les parties affectées devraient être réparties au sein des nouvelles classes de créanciers qui devront se prononcer sur le plan. Par conséquent, les créanciers bénéficiant d'un privilège de *new money* ou d'une fiducie-sûreté devraient désormais, en principe, intégrer les classes de créanciers, mettant ainsi fin à une exception automatique difficilement explicable.

En effet, rien ne semble justifier que le bénéficiaire d'une fiducie-sûreté soit considéré, de plein droit, comme « hors classe ». Il convient plutôt d'identifier les créanciers pouvant réaliser leur sûreté indépendamment de l'ouverture de la procédure collective – c'est le cas du vendeur réservataire, du bénéficiaire d'une fiducie de droit commun avec dépossession ainsi que du bénéficiaire d'une cession de créances par bordereau *Dailly*, comme décrit précédemment. Ces derniers peuvent être considérés comme non affectés par le plan pour la partie de leur créance couverte par la valeur de l'actif affecté en garantie. En effet, la possibilité de réaliser immédiatement leur sûreté équivaut à un paiement à hauteur de la valeur de cet actif. Ils demeurent alors créanciers, à titre chirographaire, pour le solde éventuel de leur créance. En revanche, s'agissant du créancier bénéficiaire d'une fiducie-sûreté sans dépossession, qui ne peut réaliser sa sûreté, sa créance peut être comprise dans le plan. Il fait partie d'une classe de créanciers fiduciaires garantis à hauteur de la partie de sa créance couverte par la valeur de l'actif transféré dans le patrimoine fiduciaire, et dans une classe chirographaire pour le solde.

Cette approche se fonde ainsi sur une définition générale et objective de la notion de partie affectée, qui prend en considération la situation concrète de chaque créancier.

D'autre part, les nouvelles règles de constitution des classes et de traitement des créanciers dans le cadre du plan de sauvegarde sont fondées sur la situation du débiteur et de ses créanciers en cas de liquidation judiciaire et doivent refléter les rangs des créances.

Or, à cet égard, la multiplicité et la diversité des privilèges pourraient conduire à la constitution d'une classe de créanciers par privilège et donc à une « sur-représentation » des créanciers privilégiés dans le cadre du vote du plan. Afin d'éviter ce biais, il pourrait être envisagé de mettre en cohérence les privilèges afin d'être en mesure de les rassembler en une classe unique, à l'exception du superprivilège des salariés.

Enfin, l'application du *best-interest-of-creditors test* repose sur une analyse contrefactuelle de la situation des créanciers en cas de liquidation judiciaire. Or,

aujourd'hui, cette analyse est difficile voire impossible en droit français en raison des défauts du droit des sûretés réelles relevés plus haut.

Une clarification du traitement des sûretés réelles en liquidation, y compris en cas de plan de cession, semble donc constituer un préalable nécessaire à la mise en œuvre des principes directeurs de la directive.

III – UNE NÉCESSAIRE MISE EN COHÉRENCE DES SÛRETÉS RÉELLES EN LIQUIDATION JUDICIAIRE

A. L'état des lieux

L'ouverture de la liquidation judiciaire change la donne. L'objectif n'est plus d'assurer la poursuite de l'activité du débiteur à travers un plan de restructuration, mais de « mettre fin à l'activité de l'entreprise ou à réaliser le patrimoine du débiteur »⁴⁹. Aussi, la poursuite de l'activité ne peut plus être invoquée comme un motif légitime pour limiter les droits des créanciers bénéficiaires de sûretés. Selon un « principe d'efficacité graduelle »⁵⁰, la réalisation des sûretés réelles devrait être facilitée à mesure que la perspective d'une continuation l'activité s'éloigne.

Or, en droit français, les sûretés réelles spéciales traditionnelles, telles que, en particulier, le gage ou l'hypothèque, n'offrent aux créanciers qu'un droit de préférence sur la valeur de l'actif et non un droit d'exclusivité. Ces créanciers se trouvent alors primés sur la valeur de l'actif par la multitude de créanciers privilégiés.

Par exemple, un créancier qui bénéficierait d'une hypothèque, prise précisément en vue de se prémunir contre le défaut de son débiteur, se trouve dans une grande incertitude. D'abord, son traitement dépend de l'existence ou non d'un plan de cession dans le cadre duquel le cessionnaire pourrait être obligé d'assumer les dettes restant dues au jour du transfert de propriété⁵¹.

Ensuite, en cas de liquidation des actifs, la situation du créancier hypothécaire dépend tout particulièrement de l'existence et de l'ampleur des créances salariales (privilège et superprivilège de l'AGS) et des créances bénéficiant du privilège de *new money*. Malgré sa sûreté, il pourrait ainsi, au terme de la liquidation judiciaire, être traité comme chirographaire, voire ne recevoir aucun paiement en raison de la disparition de la valeur de l'immeuble au profit de ces créanciers privilégiés⁵². Enfin, il convient de rappeler que le créancier hypothécaire ne peut ni mettre en œuvre un pacte commissaire en liquidation judiciaire ni demander l'attribution judiciaire du bien immobilier⁵³.

49. V. C. com., art. L. 640-1, al. 2.

50. V. N. BORGA, F. PÉROCHON, *RPC* 2018, dossier 22, p. 91, préc.

51. C. com., art. L. 642-12, al. 4.

52. V. R. DAMMANN, A. ALLE, *D.* 2019, 2047, préc.

53. C. com., art. L. 622-7 et art. L. 641-3 ; Cass. com., 28 juin 2017, n° 16-10591, *D.* 2017, 1356 obs. A. LIENHARD ; *D.* 2017, 1941 note P.-M. LE CORRE.

La complexité des règles de répartition en matière de liquidation judiciaire selon la nature des actifs, le type de sûretés consenties et l'interférence des privilèges⁵⁴ est source d'une insécurité juridique d'autant plus grande que l'ordre arbitraire dans lequel le liquidateur va réaliser les actifs est susceptible, en pratique, d'affecter significativement les chances de recouvrement des créances⁵⁵.

Face à ce manque de lisibilité du droit français, les créanciers ont progressivement délaissé les sûretés réelles traditionnelles, pourtant moins coûteuses et plus efficaces d'un point de vue économique, pour se tourner vers des sûretés-proprétés ou des sûretés assorties d'un droit de rétention dont le législateur a même étendu le domaine pour « pallier l'inefficacité du droit de préférence »⁵⁶.

En effet, la loi du 4 août 2008⁵⁷ a conféré au créancier gagiste sans dépossession un droit de rétention fictif au nouveau 4° de l'article 2286 du Code civil, mis en échec en période d'observation et pendant l'exécution du plan de sauvegarde ou de redressement, mais qui retrouve toute son efficacité en liquidation judiciaire, y compris dans le cadre d'un plan de cession.

La situation en cas de plan de cession est, en effet, en règle générale, encore différente et, à bien des égards, encore plus complexe. Il y existe une différence de traitement entre les créanciers bénéficiant d'une fiducie-sûreté (avec ou sans dépossession) ou d'un gage (avec droit de rétention effectif ou fictif), les créanciers nantis, sans droit de rétention, et les créanciers hypothécaires. Cette différenciation est difficilement compréhensible et met en cause la lisibilité de notre droit pour des créanciers étrangers. Pour quelle raison, un créancier gagiste peut-il s'opposer à ce que l'actif, objet du gage, soit inclus dans le plan de cession, alors que le créancier nanti ne dispose pas d'un tel droit, sauf s'il bénéficie d'un droit de rétention comme en matière de nantissement de compte d'instruments financiers ? Nous avons déjà souligné la même faiblesse pour le créancier hypothécaire.

Enfin, il existe une distinction difficilement explicable en matière de transfert des sûretés par l'article L. 642-12 du Code de commerce entre les financements d'acquisition et les refinancements. Ainsi, le repreneur ne doit assumer la charge des sûretés immobilières et mobilières spéciales grevant les biens que s'agissant des échéances restant dues à compter du transfert et lorsque le crédit mis en place a permis de financer l'acquisition du bien grevé.

B. Les pistes d'une harmonisation

L'avant-projet de réforme du droit des sûretés de l'Association Henri Capitant prévoit de généraliser la faculté pour tout créancier titulaire d'une sûreté réelle de demander l'attribution judiciaire du meuble ou de l'immeuble grevé ou, le cas

54. V. P.-M. LE CORRE, N. LEURET, « Répartitions en matière de liquidation judiciaire », *CNA/MJ* 2015, atelier : Répartitions, une mission périlleuse.

55. V. F. PÉROCHON, *Entreprises en difficultés*, LGDJ, 10^e éd., 2014, n° 1308.

56. V. C. JUILLET, « Un retour aux sources pour le droit de rétention », in Y. BLANDIN et V. MAZEAUD, *Quelle réforme pour le droit des sûretés ?*, Dalloz, coll. Thèmes et commentaires, 2019.

57. Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie.

échéant, de se prévaloir d'un pacte comissoire dans le cadre de la liquidation judiciaire⁵⁸. Cette suggestion mérite approbation. Si l'interdiction de la constitution et de la réalisation du pacte comissoire fait sens au cours de la période d'observation, sa paralysie au cours de la liquidation judiciaire ne répond à aucune logique. Aussi, le législateur briserait la jurisprudence de la Cour de cassation interdisant au créancier hypothécaire de demander l'attribution judiciaire de l'immeuble⁵⁹, mettant ainsi fin à une discrimination peu justifiée par rapport aux créanciers gagistes⁶⁰.

Ainsi, tous les créanciers bénéficiant d'une sûreté réelle spéciale seraient en mesure de court-circuiter les créanciers privilégiés à condition toutefois de devenir propriétaires des actifs en question. Si l'objectif de sécurité juridique d'une telle réforme est hautement souhaitable, le mécanisme envisagé pourrait s'avérer relativement lourd pour les créanciers, dont le souci n'est pas de s'encombrer d'actifs pour assurer le remboursement de leurs créances. Les créanciers préfèrent de loin encaisser directement, en exclusivité, le prix de cession de la vente des actifs par le liquidateur aux meilleures conditions du marché, à l'instar du droit allemand⁶¹. Aussi, le législateur pourrait élargir le champ d'application de l'article L. 642-20-1 alinéa 2 du Code de commerce qui ne bénéficie aujourd'hui qu'aux créanciers bénéficiaires d'un droit de rétention réel ou légal au sens de l'article 2286, 4° du Code civil. Ainsi, les créanciers privilégiés ne seraient désintéressés qu'à partir de la valeur résiduelle des actifs affectés en garantie et sur les actifs libres du débiteur, par priorité aux créanciers chirographaires.

On voit dès lors qu'une telle réforme serait en parfaite harmonie avec le *Yalta* astucieux, mis en place par l'ordonnance de 2008 sur l'harmonisation de la fiducie-sûreté aux procédures d'insolvabilité. En cas d'ouverture d'une liquidation judiciaire, y compris en cas de plan de cession, les intérêts des créanciers bénéficiant de sûretés réelles spéciales doivent primer ceux du débiteur et des autres créanciers bénéficiant de privilèges.

De telles évolutions seraient souhaitables afin de maintenir l'efficacité des sûretés réelles au moment où leur besoin se fait le plus ressentir et d'accroître la prévisibilité et la lisibilité de notre droit pour les créanciers lors de la liquidation judiciaire, mais également, par voie de conséquence, dans le cadre de l'élaboration des plans de restructurations.

L'application du *best-interest-of-creditors test* se trouve simplifiée. Il suffit pour le praticien de l'insolvabilité et le tribunal de procéder, dans une optique liquidative, à une évaluation des actifs affectés à titre de garantie, indépendamment de la forme juridique choisie par les parties, pour vérifier si les créanciers reçoivent, dans le cadre du plan, au moins la même somme que celle qu'ils auraient encaissée en cas d'absence de plan, c'est-à-dire en liquidation judiciaire.

58. C. com. art. L. 643-1, al. 3 (nouveau).

59. Cass. com., 28 juin 2017, n° 16-10591, préc.

60. Tout créancier nanti peut demander l'attribution judiciaire du gage même non assorti du droit de rétention, v. P.-M. LE CORRE, « Droit et pratique des procédures collectives », 10. *Auffl.* 2019/2020, n° 562.114.

61. V. R. DAMMANN, préc., *Mél. Witz*, p. 221 ; U. P. GRUBER, « Procédures collectives et sûretés réelles en droit allemand », *RPC* 2018, dossier 22.

La loi Pacte qui permet la réforme du droit des sûretés ainsi que celle du droit des procédures collectives est l'occasion d'une mise en cohérence longuement attendue par la pratique et expressément visée par le législateur.

Dans un contexte tant de rapprochement des législations européennes, et en particulier d'harmonisation franco-allemande⁶², que de mise en concurrence des places financières continentales dans la perspective du *Brexit*⁶³, cet effort de cohérence est indispensable afin de rendre notre droit plus attractif.

La tâche est considérable mais on peut faire confiance à Michel Grimaldi pour concrétiser sa vision moderne du droit des sûretés réelles que ce soit dans le Code civil ou dans son interaction avec le droit des procédures collectives.

62. V. discours d'Emmanuel Macron « Pour une Europe souveraine, unie, démocratique », la Sorbonne, 26 sept. 2017 ; traité « d'Aix-la-Chapelle » entre la République française et la République fédérale d'Allemagne sur la coopération et l'intégration franco-allemandes du 22 janv. 2019.

63. Dès le 5 juill. 2019, le ministère de la Justice des Pays-Bas a ainsi soumis au Parlement un projet de loi de transposition de la directive restructuration et insolvabilité fortement inspiré du *Scheme of Arrangement* de droit anglais.

Mélanges en l'honneur du professeur MICHEL GRIMALDI

Anaïs ALLE	Philippe DUPICHOT	Dien NGUYEN NGOC
Jean AULAGNIER	Claire FARGE	Marc NICOD
Charles BAHUREL	Sophie GAUDEMET	Sophie PELLET
Nicolas BALAT	Alain GHOZI	Hugues PÉRINET-MARQUET
Jean-Louis BAUDOIN	Charles GIJSBERS	Pascal PICHONNAZ
Li BEI	Michel GIRAY	Carlos PIZARRO WILSON
Alain BÉNABENT	Marie GORÉ	Hélène POIVEY-LECLERCQ
Frédéric BICHERON	Michèle GRÉGOIRE	Arnaud RAYNOUARD
Christine BIQUET-MATHIEU	Cyril GRIMALDI	Bernard REYNIS
Mircea Dan BOB	Jérôme HUET	Anabel RIANO SAAD
Julien BOISSON	Maxime JULIENNE	Pedro ROBLES LATORRE
Gilles BONNET	Azzedine KETTANI	Dominique SAVOURÉ
Gilberto BOUTIN	Ichiro KITAMURA	Nacira SAADI
Mauro BUSSANI	Elena LAUROBA	Jean-François SAGAUT
Gérard CHAMPENOIS	Brigitte LEFEBVRE	Jorge SÁNCHEZ CORDERO
Anne-Sophie CHONÉ-GRIMALDI	François LETELLIER	Claire SÉJEAN-CHAZAL
Dany COHEN	Alain LEVASSEUR	Antoine TADROS
Reinhard DAMMANN	Patrick MAISTRE DU CHAMBON	Bernard VAREILLE
Diana DANKERS-HAGENAARS	Valérie MALABAT	Christophe VERNIÈRES
Jean-Paul DECORPS	Philippe MALINVAUD	Arnaud WALRAVENS
Paul DELNOY	Tadaki MATSUKAWA	Ana ZELCEVIC-DUHAMEL
David DEROUSSIN	Denis MAZEAUD	
Philippe DUBOIS	Benoît MOORE	
	Karen MUÑOZ VILLAGRA	



www.defrenois.fr

ISBN 978-2-85623-364-1 149 €