

FOCUS



Par Bruno De Moura Fernandes,
Économiste Europe de l'Ouest
basé à Paris, France.

Défaillances d'entreprises en Europe : les amendements des procédures juridiques repoussent temporairement l'échéance.

Les conséquences économiques de la pandémie de COVID-19 sont d'une ampleur sans précédent en Europe. Le double choc d'offre et de demande s'est traduit par la mise à l'arrêt - au moins partielle - de la production de beaucoup d'entreprises en raison de l'impossibilité pour une partie des salariés d'aller sur leur lieu de travail et par une chute de la consommation¹ en lien avec l'interdiction de déplacement. La baisse des revenus a dégradé la trésorerie des entreprises et favorisé l'augmentation des retards de paiement, et in fine de situations de cessation de paiement². Or, dans la majorité des pays européens, l'occurrence d'une situation de cessation de paiement oblige, sous peine de voir sa responsabilité personnelle engagée, le directeur de l'entreprise à la déclarer, dans un délai imparti, à l'autorité compétente qui déclenchera ainsi une procédure de défaillance. Mais afin de préserver le tissu économique et, dans le même temps, la capacité de rebond de leur économie une fois la pandémie sous contrôle, la grande majorité des gouvernements européens ont 1) mis en place des mesures visant à soutenir la trésorerie des entreprises comme les reports (ou annulations) de charges sociales et fiscales ou les garanties étatiques sur les prêts de trésorerie octroyés par les banques, 2) amendé temporairement le cadre légal régissant les procédures de défaillance.

Toutefois, compte tenu de la magnitude du choc économique et du caractère temporaire de ces mesures, celles-ci ne permettront pas d'empêcher une forte montée des défaillances une fois arrivées à expiration. Aussi les défaillances devraient-elles augmenter fortement partout en Europe au second semestre 2020 et en 2021. Pays le moins pénalisé, l'Allemagne enregistrerait tout de même une hausse de nombre de faillites de 12% entre fin 2019 et fin 2021. La France (+21%) et l'Espagne (+22%) seront davantage affectées par la crise. Cependant, les plus fortes progressions du nombre de défaillances devraient avoir lieu aux Pays-Bas (+36%), au Royaume-Uni (+37%) et en Italie (+37%). Si la hiérarchie en termes d'augmentation des défaillances est globalement similaire à celle des prévisions de croissance de l'activité, quelques divergences apparaissent. Celles-ci s'expliquent dans certains cas par l'absence de recours à un amendement temporaire des procédures de défaillance (comme aux Pays-Bas). La réactivité des défaillances en période de contraction de l'activité est aussi liée au coût de la procédure (plus faible au Royaume-Uni et aux Pays-Bas).

1 - Dans sa note de conjoncture du 9 mai, l'INSEE évaluait la perte de consommation des ménages lors de la période de confinement en France à 33%, par rapport à une période « normale ».

2 - La « cessation de paiement » correspond à une situation où une entreprise en difficulté se trouve dans « ... l'impossibilité de faire face au passif exigible avec son actif disponible » (article L631-1 du Code de commerce). L'actif disponible représente l'ensemble des sommes ou effets de commerce (par exemple billet à ordre ou lettre de change) dont peut disposer à très court terme une entreprise. Le passif exigible correspond à l'ensemble des dettes échues au jour de l'état de cessation de paiement.

Des amendements temporaires du cadre juridique des procédures de défaillance pour faire face à la crise dans beaucoup de pays européens

Dès le mois de mars, en anticipation des conséquences sur la trésorerie des entreprises induites par les mesures de confinement, les gouvernements des principales économies européennes ont amendé temporairement le cadre juridique des procédures de défaillance. Le 16 mars, le gouvernement allemand a proposé la suspension jusqu'au 30 septembre (avec effet rétroactif au 1^{er} mars) de l'obligation pour les dirigeants d'entreprise d'ouvrir une procédure de défaillance dans les trois semaines suivant la découverte de la situation de cessation de paiement ou de surendettement. Si, en théorie, cette suspension ne s'applique qu'aux entreprises dont les difficultés sont imputables à la pandémie, la loi³ établit que si l'entreprise n'était pas en cessation de paiement au 31 décembre 2019, alors celle-ci est supposée imputable à la pandémie. D'après la loi publiée le 27 mars, cette mesure peut être étendue jusqu'au 31 mars 2021 par un simple décret du ministère de la Justice. Elle stipule aussi que les créanciers ne peuvent ouvrir de procédure de défaillance lors des trois mois suivant sa publication (jusqu'au 28 juin donc).

Le 17 mars, le gouvernement espagnol a adopté le décret royal 8/2020 suspendant pendant toute la durée de l'état d'alerte l'obligation pour les dirigeants d'entreprise d'ouvrir une procédure de défaillance dans un délai de deux mois après la cessation de paiement. Afin de renforcer ce dispositif, le gouvernement a adopté, le 28 avril, un nouveau décret royal (16/2020) prolongeant cette suspension jusqu'au 31 décembre. De plus, jusqu'à cette date, toute procédure de défaillance initiée par les créanciers après l'entrée en vigueur de l'état d'alerte (le 14 mars dernier) sera jugée irrecevable.

En France, l'ordonnance n° 2020-341 du 27 mars avait établi que jusqu'à l'expiration d'un délai de trois mois après la fin de l'état d'urgence sanitaire, l'existence ou l'absence de cessation de paiement serait appréciée en considération de la situation de l'entreprise au 12 mars 2020. Dans un second temps, l'ordonnance n°2020-596 du 20 mai a délimité cette disposition au 23 août 2020 inclus. Jusqu'au 24 août, le dirigeant

d'entreprise n'est donc plus dans l'obligation d'ouvrir une procédure de défaillance dans les 45 jours suivant l'occurrence de la cessation de paiement sous peine de voir sa responsabilité engagée pour dépôt de bilan tardif. En parallèle, les créanciers ne peuvent pas ouvrir une procédure de défaillance au cours de cette période, à moins qu'ils ne puissent prouver une fraude de la part du débiteur ou que l'entreprise était en cessation de paiement au 12 mars.

Au Royaume-Uni a été annoncée dès le 28 mars la suspension du principe de « commerce illicite » (*wrongful trading*), selon lequel tout dirigeant « n'étant pas en mesure de conclure que l'entreprise a une perspective raisonnable d'éviter la cessation de paiement » doit ouvrir une procédure de défaillance sous peine de voir sa responsabilité personnelle engagée. Toutefois, le projet de loi relatif aux défaillances (*Corporate Insolvency and Governance Bill*) n'a été déposé par le gouvernement que le 20 mai. Selon ce projet de loi, la législation relative au « commerce illicite » sera suspendue jusqu'à l'expiration d'un délai d'un mois après l'entrée en vigueur du *Corporate Insolvency and Governance Bill* (effet rétroactif au 1^{er} mars). Au cours de cette période, aucune procédure de défaillance ne pourra être ouverte par les créanciers, à moins qu'ils ne puissent prouver que les difficultés de l'entreprise sont totalement indépendantes de la pandémie (*effet rétroactif au 27 avril*). Si les dispositions figurant dans ce projet de loi entraînent en vigueur courant juin, alors ces mesures expireraient courant juillet. Toutefois, le projet de loi mentionne leur possible extension.

En Italie, le décret législatif n°23 publié le 8 avril stipule que jusqu'au 30 juin, ni le dirigeant d'entreprise ni les créanciers ne peuvent ouvrir une procédure de défaillance ; seul le ministère public est habilité à le faire (*effet rétroactif au 9 mars*). Par ailleurs, le décret suspend jusqu'au 31 décembre l'obligation pour le dirigeant de recapitaliser ou, à défaut, de mettre en liquidation toute entreprise dont le capital social est devenu inférieur au minimum légal.

Les Pays-Bas font figure d'exception en Europe : le gouvernement n'a mis en place aucune mesure d'urgence relative aux défaillances depuis le début de la pandémie. Toutefois, il a décidé d'accélérer le processus législatif de la réforme (présentée au Parlement en juillet 2019) sur les plans de restructuration extrajudiciaires visant à éviter une défaillance (*Wet Homologatie Onderhands Akkoord ; « WHOA »*), afin de permettre son entrée en vigueur au 1^{er} juillet. Cette exception

QUELS ENSEIGNEMENTS TIRER DES PRÉCÉDENTS D'AMENDEMENTS TEMPORAIRES DU CADRE JURIDIQUE DES PROCÉDURES DE DÉFAILLANCE EN EUROPE ?

Des mesures similaires de suspension d'obligation de déclencher une procédure de défaillance en cas de manque de liquidité ou de surendettement ont été mises en place à trois reprises au cours des dernières années en Allemagne, en raison d'inondations. Toutefois, contrairement aux mesures de confinement pour endiguer la pandémie, le choc n'avait alors concerné qu'une partie du territoire, et donc qu'une minorité d'entreprises, limitant ainsi les enseignements que nous pourrions tirer de ces comparaisons. En 2002, suite aux inondations ayant affecté le nord-est du pays et la Bavière, l'obligation avait été suspendue d'août à décembre. Cependant cette mesure n'avait pas empêché une augmentation des défaillances de 20% par rapport aux 5 derniers mois de 2001, contre une hausse de 16% au cours du semestre précédent (Tableau 1). L'effet avait également été limité lors des épisodes suivants en 2013 et en 2016-2017, dans la mesure où les défaillances avaient poursuivi la tendance des mois précédents et qu'aucun pic n'avait été enregistré lors des mois suivants.

TABEAU 1
Évolution annuelle du nombre de défaillances lors des périodes de suspension d'obligation de défaillance en Allemagne

Durée de la suspension	Durant la suspension	6 mois précédents	3 mois suivants
Août / décembre 2002	20%	16%	9%
Juillet / décembre 2013	-6%	-10%	-7%
Juin 2016 / mars 2017	-7%	-5%	-10%

Sources: données nationales, Coface

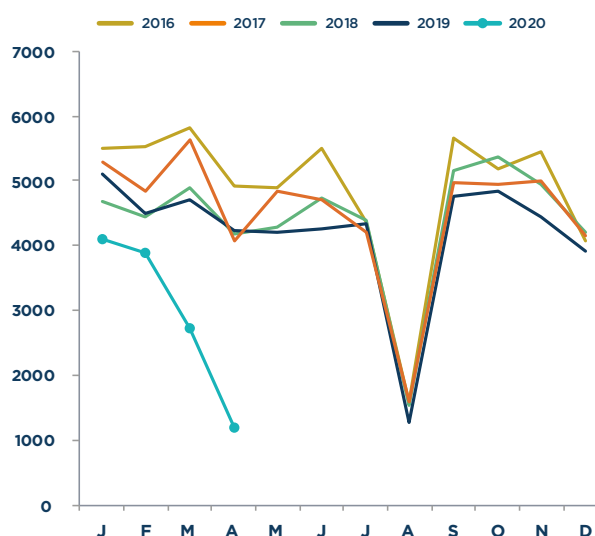
s'explique notamment par le fait que le cadre juridique néerlandais ne mentionne pas d'obligation d'ouverture de procédure de défaillance pour les dirigeants d'entreprise. Cependant, les créanciers ont la possibilité d'initier ces procédures. Ainsi, l'objectif du gouvernement est que, une fois ce nouveau dispositif en vigueur, la majorité des nombreuses difficultés attendues, dans ce contexte économique extrêmement dégradé, soient résolues via une restructuration des dettes des entreprises en difficulté mais rentables, et ainsi ne pas être contraintes de faire l'objet d'une procédure de défaillance faute de mécanisme de restructuration efficient.

Effondrement en trompe-l'œil du nombre de défaillances en France pendant le confinement

L'efficacité rapide de ces amendements du cadre juridique des défaillances est confirmée par l'évolution récente de ces dernières : en France, le nombre de défaillances a chuté de 72% en glissement annuel en avril (Graphique 1). Ces données suivent la tendance enregistrée au mois de mars à partir de l'entrée en vigueur du confinement : les défaillances ont diminué de 88% en glissement annuel sur la période du 18 au 31 mars⁴ (après -1% sur la première partie du mois). L'ouverture d'une procédure de défaillance étant devenue *de facto* volontaire, seules les entreprises les plus en difficulté, sans perspective de redressement une fois la crise sanitaire sous contrôle, ont fait ce choix dès les premières semaines du confinement. Ainsi, entre le début du confinement et la fin du mois d'avril, moins de 1 500 entreprises ont initié une procédure de défaillance, contre près de 6 500 à la même période l'an passé. Toutefois, cette chute du nombre de défaillances est temporaire et devrait être suivie d'un fort rebond. Ce dernier devrait se dérouler en plusieurs phases lors du redémarrage de l'activité : suite à l'expiration des mesures publiques de soutien, comme le chômage partiel, lors du paiement des charges reportées durant la crise - pour les secteurs dont le report ne sera finalement pas transformé en annulation - ou lorsque la suspension d'obligation de déclaration de cessation de paiement arrivera à expiration. Si le gouvernement français a décidé de réduire progressivement le dispositif de chômage partiel (dont la prise en charge est passée au 1^{er} juin de 100% à 85% de l'indemnité versée au salarié⁵) et d'étaler sur 36 mois le paiement des cotisations sociales reportées durant la crise, afin d'éviter un retrait soudain des mesures de soutien, une vague de défaillances semble inéluctable au cours du second semestre 2020. Si l'ampleur de cette vague de défaillances pourrait être réduite, en France comme dans le reste de l'Europe, par une extension des mesures de suspension d'obligation de défaillance, elle serait partiellement reportée à l'année suivante.

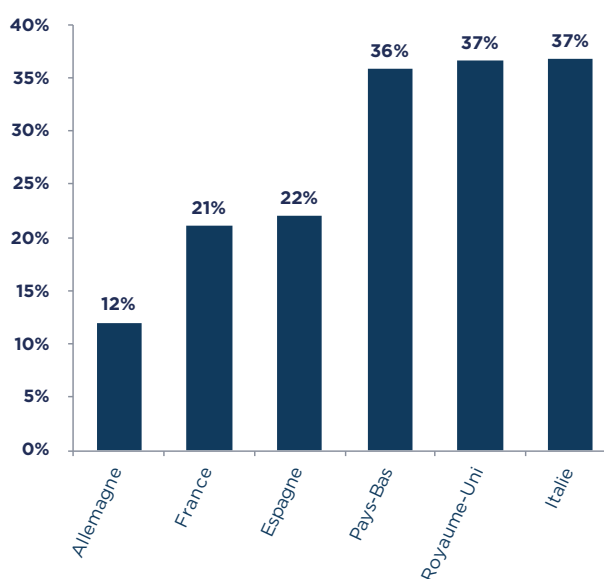
Au total, selon le modèle de prévision Coface⁶, en France, le nombre de défaillances aura progressé de 21% entre fin 2019 et fin 2021 (Graphique 2).

GRAPHIQUE 1
Défaillances d'entreprises mensuelles en France



Sources : Ellipsène, Coface

GRAPHIQUE 2
Évolution des défaillances d'entreprises par pays entre 2019 et 2021 (en %)



Sources : Coface, données nationales

4 - Une partie de cette baisse peut également être imputable aux difficultés de fonctionnement des entreprises et des tribunaux de commerce en période de confinement, l'ordonnance du 25 mars dernier visant à maintenir le fonctionnement des juridictions lors du confinement.

5 - À partir de cette date, qui marque le début de la réduction progressive du dispositif, l'entreprise prend donc en charge 15% de l'indemnité versée au salarié. Toutefois, les secteurs faisant l'objet de restrictions législatives ou réglementaires, en raison de la crise sanitaire, comme le tourisme, la restauration ou la culture, continueront à bénéficier d'une prise en charge à 100%. Au-delà de cette évolution, début juin, le gouvernement n'avait pas encore annoncé la date d'expiration du dispositif de chômage partiel.

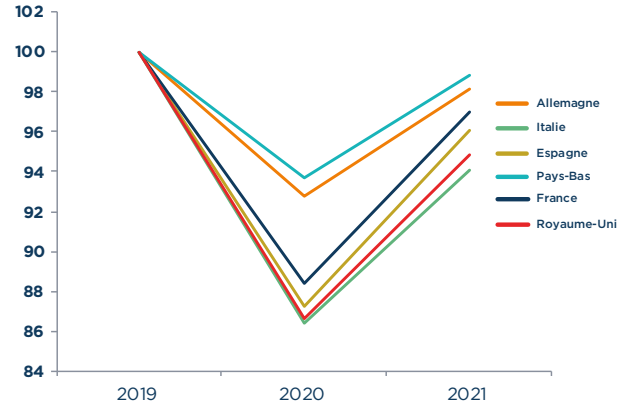
6 - Le modèle de prévision de Coface pour la France comprend trois variables : « évolution des défaillances au trimestre précédent », « croissance du PIB deux trimestres auparavant » et « évolution de l'indice de confiance dans le secteur de la construction au trimestre précédent ». Toutes sont significatives dans un intervalle de confiance supérieur ou égal à 97%.

Vers une hausse différenciée et retardée des défaillances en Europe malgré ces changements réglementaires

Comme en France, l'ampleur de la hausse des défaillances attendue par Coface dans les autres pays européens (Graphique 2) reflète la chute du PIB en 2020 et le rattrapage seulement partiel de l'activité en 2021. Mais la comparaison entre pays européens laisse apparaître quelques divergences : d'après les prévisions de croissance du PIB de Coface, les Pays-Bas et l'Allemagne devraient être les pays les moins affectés, avec des PIB en 2021 moins de 2% inférieurs à ceux de 2019. La France et l'Espagne feraient moins bien. Et en queue de peloton figurent le Royaume-Uni et l'Italie (Graphique 3). Le PIB de ces deux pays en 2021 sera ainsi inférieur de respectivement 5% et 6% à celui enregistré l'an dernier. La hiérarchie en termes d'augmentation des défaillances est presque la même, avec l'Allemagne comme pays le moins pénalisé et l'Italie pays le plus affecté (Graphique 2). Les Pays-Bas, où le nombre de défaillances est particulièrement sensible aux variations de l'activité, font

ici figure d'exception, avec une hausse des défaillances comparable à l'Italie et au Royaume-Uni, malgré une perte d'activité moins marquée.

GRAPHIQUE 3
PIB en volume (base 100 = 2019)



Sources : Coface, données nationales

UNE SENSIBILITÉ DES DÉFAILLANCES À L'ACTIVITÉ IMPUTABLE À LA FLEXIBILITÉ DE LA PROCÉDURE

L'absence d'uniformisation des cadres juridiques de la procédure de défaillance au niveau européen a des effets sur le nombre de défaillances et constitue ainsi une limite de l'analyse de leur rythme de croissance. Par exemple, le taux de défaillance est environ dix fois plus important en France et en Allemagne qu'en Espagne⁷, où celui des TPE est quasiment nul (0,1%), alors que celui des autres entreprises est relativement équivalent à la France (autour de 1,5%). L'une des spécificités du cadre juridique espagnol expliquant cette différence est le coût personnel potentiel pour les entrepreneurs qui font défaut⁸ : la limitation de leur responsabilité n'étant que partielle, leurs biens personnels et revenus futurs peuvent être exposés aux demandes des créanciers. Afin de contourner la procédure de défaillance, les TPE privilégient le financement par hypothèques (de biens immobiliers principalement) pour, en cas de difficulté à faire face à une échéance de paiement, faire cession de la contrepartie hypothéquée. Le recours à ce mode de financement exclut de facto la grande majorité des TPE en difficulté de paiement du nombre de défaillances stricto sensu. Au-delà de cette spécificité, de façon plus générale, les principales barrières au recours à la procédure de défaillance sont sa durée et son coût (avocats, frais de tribunaux, taxes).

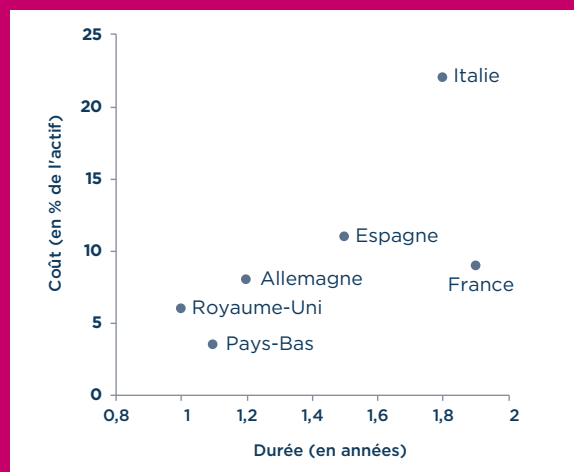
Or, d'après le classement *Doing Business 2020* de la Banque Mondiale, les procédures de défaillance en Europe sont relativement hétérogènes à la fois en termes de durée, allant d'un an en moyenne au Royaume-Uni à quasiment deux ans en France, et, surtout, en termes de coût (Graphique 4). Tandis que celui-ci est de 3,5% de l'actif en moyenne aux Pays-Bas, ou de 6% au Royaume-Uni, il s'élève à 11% en Espagne – malgré une baisse en 2011 suite aux réformes – et même à 22% de l'actif en Italie. Cette différence de coût de la procédure est un facteur important pour les débiteurs au moment d'arbitrer entre la procédure de défaillance et une autre solution, comme par exemple, en Italie, la liquidation volontaire, plus courte et moins onéreuse, puisque sans supervision du tribunal, ce qui entraînera un nombre moindre de défaillances. Par ailleurs, le facteur coût peut également être décisif en cas de grande difficulté de l'entreprise : avoir recours à une procédure de défaillance ou tenter de poursuivre son activité, étant donné le coût de la procédure. Ainsi, le faible coût de la procédure de défaillance semble être une raison fondamentale pour expliquer la réactivité des défaillances au Royaume-Uni et, surtout, aux Pays-Bas, en période de contraction de l'activité.

RÉSERVE

Le présent document reflète l'opinion de la recherche économique de Coface, à la date de sa rédaction et en fonction des informations disponibles ; il pourra être modifié à tout moment, les informations, analyses et opinions qu'il contient ont été établies sur la base de multiples sources jugées fiables et sérieuses ; toutefois, Coface ne garantit en aucun cas l'exactitude, l'exhaustivité ou la réalité des données contenues dans le présent document. Les informations, analyses et opinions sont communiquées à titre d'information et ne constituent qu'un complément aux renseignements dont le lecteur dispose par ailleurs. Coface n'a aucune obligation de résultat mais une obligation de moyens et n'assumera aucune responsabilité pour les éventuelles pertes subies par le lecteur découlant de l'utilisation des informations, analyses et options contenues dans le présent document. Ce document, ainsi que les analyses et opinions qui y sont exprimées appartiennent exclusivement à Coface ; le lecteur est autorisé à les consulter ou les reproduire à des fins d'utilisation interne uniquement sous réserve de porter la mention apparente de Coface et de ne pas altérer ou modifier les données. Toute utilisation, extraction, reproduction à des fins d'utilisation publique ou commerciale est interdite sans l'accord préalable de Coface. Le lecteur est invité à se reporter aux mentions légales présentes sur le site de Coface.

GRAPHIQUE 4
Coût et durée des procédures de défaillance en Europe

Sources : Coface,
Doing Business 2020



7 - K. Ait-Yahia, B. De Moura Fernandes, P. Weil, Panorama Coface: Entreprises en France : moins de défaillances, mais toujours autant de « zombies », COFACE, mars 2018

8 - M. Garcia-Posada, J. S. Mora-Sanguinetti, *Why do Spanish firms rarely use the bankruptcy system? The role of the mortgage institution*, Banco de España, 2012