

ADMINISTRATEURS ET MANDATAIRES JUDICIAIRES : UN RÔLE CLÉ DANS LA SORTIE DE CRISE



Etude économique

Mars 2021

A S T E R **è** S
p r o d u c t e u r d ' i d é e s

PRÉAMBULE



Le cabinet ASTERES a été mandaté par la CNAJMJ pour travailler sur une analyse économique du secteur en période de crise.

Les économistes d'ASTERES ont bénéficié d'une totale indépendance dans la conduite de cette mission et la rédaction de cette note économique.

Les propos tenus ici n'engagent que leurs auteurs. Le document a été rédigé par Pierre Bentata et Charles-Antoine Schwerer, économistes chez ASTERES.

SOMMAIRE



1. LA CRISE DE LA COVID-19 : UNE POLITIQUE ÉCONOMIQUE QUI FAIT DISPARAITRE LES FAILLITES

1.1. La Covid-19 : une crise économique unique par sa forme et son ampleur

1.2. Le paradoxe de la crise actuelle : une récession sans faillites

2. LES ANNÉES À VENIR : UN BOOM INÉVITABLE DU NOMBRE DE FAILLITES

2.1 Les trois producteurs de faillites : le rattrapage, la récession et l'endettement

2.2 L'hétérogénéité des situations : des risques qui varient selon les tailles d'entreprises, les secteurs et les régions

3. RELANCER LES ENTREPRISES VIABLES : LE RÔLE CLÉ DES ADMINISTRATEURS ET MANDATAIRES JUDICIAIRES

3.1. Administrateurs et mandataires judiciaires : le système français est plus efficace que ceux des voisins européens

3.2. Administrateurs et mandataires judiciaires : une profession essentielle dans le processus de sortie de crise

SYNTHÈSE



L'épidémie de covid-19 a donné lieu à l'apparition d'une crise économique inédite. En raison de son caractère exogène mais aussi des mesures sanitaires mises en place pour y répondre, l'épidémie a provoqué une crise économique mondiale dont les effets ont été très hétérogènes selon les secteurs d'activité, la taille des entreprises et leur situation géographique. Afin de protéger l'économie nationale, le gouvernement français, comme la plupart des autres gouvernements, a introduit des dispositifs de soutien particulièrement puissants, notamment les prêts garantis par l'Etat et l'activité partielle. Ces mesures ont permis aux entreprises d'encaisser la chute de leur activité, mais elles ont aussi favorisé l'apparition d'une situation inédite : alors que l'économie connaît sa crise la plus grave depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, le nombre de faillites d'entreprises a fortement diminué.

Une telle situation n'est pas durable et l'année 2021 devrait s'accompagner d'une forte augmentation du nombre d'entreprises en difficultés, en raison du rattrapage des non-faillites de 2020, de la récession et du surendettement causé par les mesures de soutien. L'enjeu de l'année à venir est donc de faciliter le désendettement des entreprises performantes, dont la situation s'est dégradée uniquement en raison de la crise, sans pour autant favoriser la survie des entreprises non viables. Dans le cas contraire, la croissance ne pourrait repartir, car la survie d'entreprises non performantes entraînerait une baisse de la productivité du travail, un ralentissement des investissements et une augmentation des coûts de production.

Face à ce défi, il est nécessaire d'accompagner les entreprises au cas par cas, afin de prendre en considération les spécificités de leur situation. Les administrateurs et mandataires judiciaires apparaissent alors comme un élément essentiel de la reprise. En étant spécialisés dans l'accompagnement des entreprises en difficulté, et en bénéficiant d'une grande diversité de procédures, ces derniers sont les plus à même de concilier les intérêts des créanciers et des débiteurs, tout en améliorant les chances de survie des entreprises. Sur ce point, les excellentes performances du système français par rapport aux autres systèmes européens, met en évidence l'intérêt de recourir davantage à ces professionnels pour assurer une reprise économique pérenne.

LA CRISE DE LA COVID-19 : UNE
POLITIQUE ÉCONOMIQUE QUI
FAIT DISPARAÎTRE LES FAILLITES



Sur le plan économique, la crise de la Covid-19 est sans précédent. En raison de sa soudaineté, de son amplitude et de son caractère global, elle a affecté l'ensemble des activités. Les gouvernements ont mis en place des mesures exceptionnelles destinées à simultanément endiguer l'épidémie et protéger l'économie. Ces politiques ont permis d'éviter une explosion de nombre de faillites d'entreprises et du taux de chômage, au prix d'un effondrement de la productivité nationale et d'un fort endettement des entreprises. En conséquence, le nombre d'entreprises en situation de surendettement, d'illiquidité ou d'insolvabilité devraient rapidement augmenter au cours des deux prochaines années.

1.1. LA COVID-19 : UNE CRISE ÉCONOMIQUE UNIQUE PAR SA FORME ET SON AMPLEUR

L'année 2020 aura incarné une nouvelle forme de crise économique où les mesures sanitaires imposées en France comme dans le monde entier impliquent à la fois un effondrement du commerce international et une baisse de la demande intérieure. In fine, l'économie subit un choc d'offre, de demande et d'investissement qui crée la plus grave crise depuis 80 ans.

1.1.1 L'effondrement du commerce international a justifié un soutien public aux entreprises

Au cours du premier trimestre de l'année 2020, l'épidémie de covid-19 a touché la majorité des pays du monde, contraignant la plupart des gouvernements à adopter des plans d'urgence sanitaire. La France s'est trouvée dans une situation préoccupante dès les premiers mois de l'année 2020 car ses principaux partenaires commerciaux, aussi bien dans l'Union Européenne, qu'en dehors, adoptaient tous des plans d'urgence sanitaire au même moment.

A la fin du mois de mars 2020, des écoles, collèges et universités étaient fermées dans 63 pays, affectant 47% de la population mondiale d'étudiants,¹ et 86 pays avaient imposé un couvre-feu ou un confinement plus ou moins strict dans au moins une région.² Cette situation s'est traduite par une forte baisse de l'activité et de la productivité mondiales, avec de fortes disparités selon le degré d'ouverture des économies nationales. Les économies les plus ouvertes et les plus intégrées dans la mondialisation des échanges ont été les plus exposées, particulièrement lorsque leurs partenaires principaux subissaient eux-aussi un fort ralentissement économique.

Sur le plan économique, le fait que les économies les plus intégrées soient toutes ralenties ou mises à l'arrêt simultanément implique un risque d'effondrement de la plupart des secteurs, et particulièrement des secteurs dont la chaîne de production est la plus éclatée au niveau mondial. En effet, dès lors qu'un maillon de la chaîne est à l'arrêt, l'activité en amont ralentit et l'activité

¹ UNESCO, Covid-19 Educational Disruption and Response, 4 mars 2020.

² Hale T, Webster S, Petherick A, Phillips T and Kira B, Oxford Covid-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government, 2020.

en aval s'arrête, faute de consommations intermédiaires. En amont, aucune reprise n'est possible avant que les secteurs en aval ne réouvrent, que les carnets de commandes se remplissent à nouveau, mais en aval, la reprise dépend de la dynamique de la demande et de la capacité à répondre à une demande qui aura été décalée dans le temps.

Dans ce contexte, où la crise résulte de facteurs exogènes, il s'est avéré nécessaire de soutenir les entreprises mises à l'arrêt ou voyant leur activité ralentir, jusqu'à ce que l'ensemble des maillons de leur chaîne de production repartent, dans tous les pays concernés. Le soutien vise à éviter des faillites en chaîne qui réduiraient considérablement la croissance à long-terme. En sauvant l'outil de production, les gouvernements visent à sauver les capacités de reprise.

1.1.2 L'effondrement de la demande intérieure a obéré les chances de reprise rapide et orienté la totalité de la politique économique vers le sauvetage des entreprises

A cet effet macroéconomique s'ajoute un effet plus microéconomique. Les mesures de couvre-feu et de confinement se sont accompagnées dans plusieurs pays, et notamment en France, d'obligation de fermeture ciblées sur certains secteurs, contraignant les ménages à modifier leur structure de consommation. En conséquence, les ménages ont considérablement augmenté leur niveau d'épargne et ont réalloués une partie des dépenses des secteurs à l'arrêt vers les secteurs encore ouverts.

La combinaison de ces deux effets, baisse de la production mondiale et réallocation du revenu et de la consommation des ménages, a provoqué dans la plupart des pays la plus grave récession depuis la Seconde Guerre mondiale. En France, la PIB a reculé de 8,3% au cours de l'année 2020 – à titre de comparaison la crise des *subprimes* avait provoqué une récession de 2,9%. Plus préoccupant encore, cette récession, en raison du caractère exogène de la crise, a été tirée aussi bien par la chute de la demande, avec une baisse de 11,3% de la consommation, que de l'offre qui a baissé de 8,6%.³ En conséquence, l'investissement s'est lui aussi effondré (-9,8%), réduisant les perspectives d'une reprise rapide.

Un retour « naturel » à l'activité économique d'avant crise en quelques semaines ou quelques mois est devenu impossible du fait de l'impossibilité de maîtriser l'épidémie immédiatement et du fait de la nature de la crise économique. Les politiques publiques ont donc dû maintenir les systèmes de soutien aux entreprises à des niveaux et des durées inégalées. L'ensemble de la politique économique s'est donc réorientée vers un sujet unique : le maintien des capacités de production.

1.2. LE PARADOXE DE LA CRISE ACTUELLE : UNE RÉCESSION SANS FAILLITES

La grande spécificité de la crise économique de 2020 est l'absence d'effet de la baisse du PIB sur les liquidations judiciaires. Pour être plus exact, les aides publiques ont même permis une baisse du nombre de faillites alors que l'économie était à l'arrêt, et ce dans la totalité des secteurs.

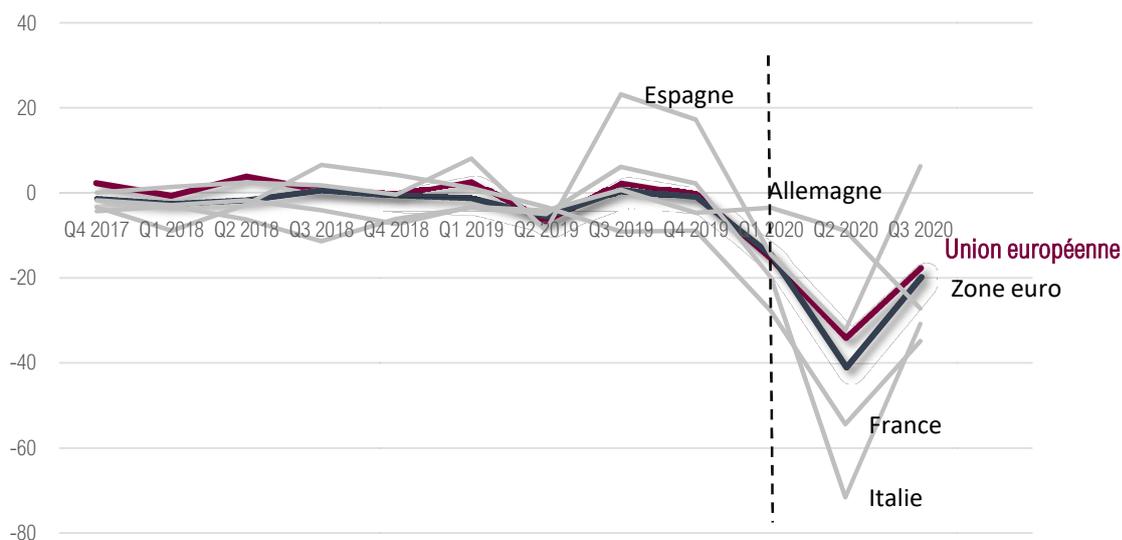
³ Insee, Informations rapides no 26, 29 janvier 2021, <https://www.insee.fr/fr/statistiques/5018361>.

1.2.1 Pour la première fois, le nombre de liquidations judiciaires baisse quand le pays entre en récession

Malgré la chute de l'activité, le nombre d'entreprises en faillite a largement diminué au cours de l'année 2020, et se situe à un niveau anormalement bas par rapport aux années précédentes. Comparé à l'année 2019, le nombre de liquidations judiciaires a baissé de 37% pour l'ensemble des entreprises en France⁴ et de 29% pour les PME.⁵ Cette situation rompt avec la corrélation observée habituellement entre l'évolution du PIB et le volume de défaillances. En effet, au cours de la dernière décennie, l'évolution du nombre de procédures était inversement corrélée à la croissance économique. Or, en 2020, les deux ont diminué simultanément.

Cette tendance s'observe dans la plupart des pays développés. Aux Etats-Unis, le nombre de faillites a enregistré son plus bas niveau depuis 1986.⁶ De même, en Europe, les données d'Eurostat montrent que les faillites dans l'Union Européenne au cours des trois premiers trimestres 2020 ont diminué respectivement de 15%, 34% et 18% par rapport aux mêmes trimestres en 2019 (figure 1).⁷ En Allemagne, les faillites enregistrées au premier trimestre 2020 ont même diminué de 65% par rapport au premier trimestre 2019. Hors de l'Union Européenne, le Royaume-Uni a connu une trajectoire similaire, avec une baisse de 39% et 9% des faillites au second et troisième trimestres 2020.⁸

Figure 1. Evolution trimestrielle du nombre de faillites



Source : Eurostat, *Quarterly registrations of new business and declarations of bankruptcies*.

⁴ Données CNAJMJ.

⁵ Cros M, Epaulard A et Martin P, Les défaillances d'entreprises dans la crise Covid-19 : zombification ou mise en hibernation ?, *CAE Focus* no 051-2020, 2020.

⁶ EPIQ, 2020 Bankruptcy Filings Lowest in 35 years, 5 janvier 2021, <https://www.globenewswire.com/news-release/2021/01/05/2153670/0/en/2020-Bankruptcy-Filings-Lowest-in-35-years.html>.

⁷ Eurostat, Quarterly registrations of new business and declarations of bankruptcies, https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Quarterly_registrations_of_new_businesses_and_declarations_of_bankruptcies_-_statistics&stable=0&redirect=no#Annual_comparison_by_Member_State.

⁸ UK Insolvency Service Quarterly, octobre 2020.

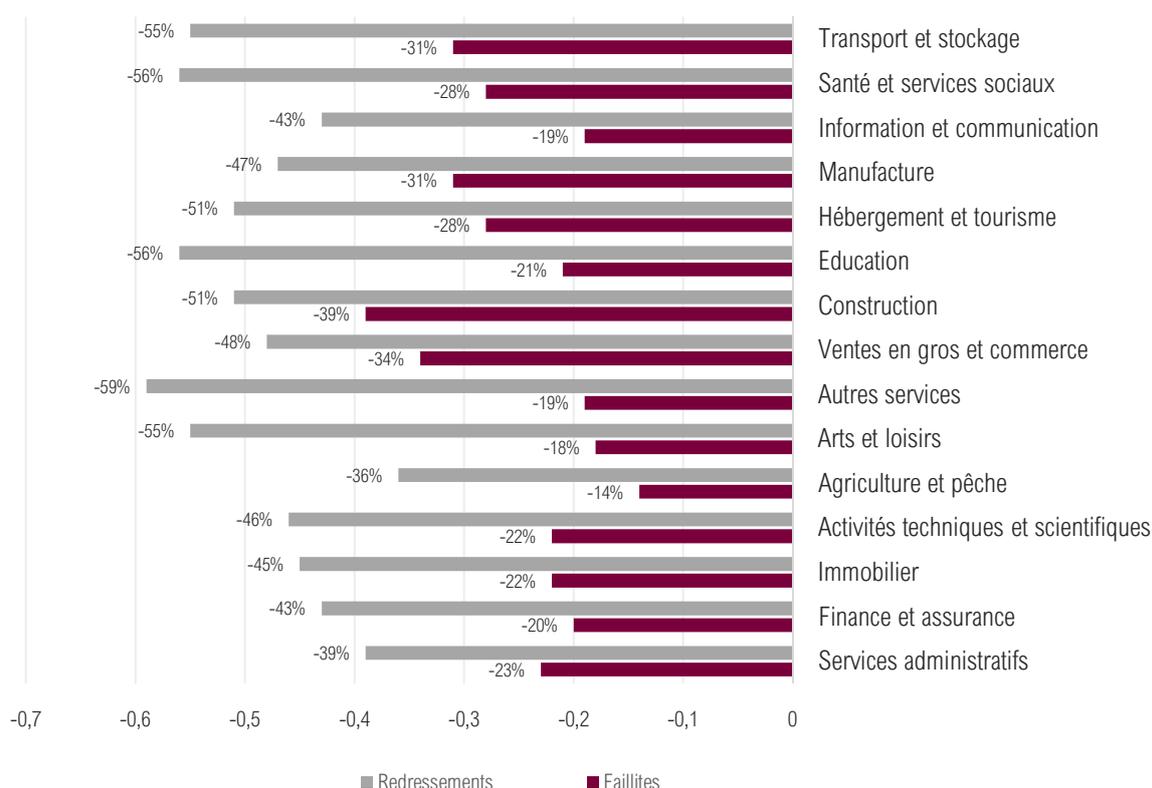
Note : variation du nombre de faillites par rapport au même trimestre de l'année précédente.

1.2.2 La puissance des aides publiques a même sauvé les secteurs les plus affectés par la crise

Cette situation paradoxale, d'une baisse significative des faillites en période de crise économique, s'explique par la puissance et l'efficacité des interventions publiques, aussi bien à l'échelle nationale qu'à l'échelle européenne, dès le début de la pandémie.⁹ Ainsi, dans le cas français, l'introduction du prêt garanti par l'Etat (PGE) ainsi que le dispositif d'activité partielle, ont permis aux entreprises subissant une chute de leur activité d'éviter une crise de liquidité puis de solvabilité tout en assurant la rémunération des salariés.

De telles mesures, appliquées à l'ensemble des secteurs d'activité, se sont avérées particulièrement efficaces pour éviter les faillites même dans les secteurs les plus touchés par la crise (figure 2). En effet, dans les secteurs de l'hôtellerie-restauration, des services aux entreprises et de la construction, pourtant les plus exposés aux mesures de confinement et de fermetures administratives, les faillites ont diminué respectivement de 28%, 23% et 39%, des résultats similaires à ceux des secteurs du transport ou de la vente.¹⁰

Figure 2. Evolution des redressements et des faillites en 2020 (par rapport à 2019)



Source : Cros et al. 2020.

⁹ Cros M, Epaulard A et Martin P, Will Schumpeter Catch Covid-19 ?, CEPR Working Paper, 2021.

¹⁰ Ibid.

LES ANNÉES À VENIR : UN BOOM
INÉVITABLE DU NOMBRE DE
FAILLITES



La baisse du nombre de faillites ne peut être un phénomène durable. Tout d’abord, un effet rattrapage aura lieu en 2021. Ensuite, la reprise sera insuffisante pour permettre à toutes les entreprises de retrouver leur niveau d’activité d’avant crise. Enfin, l’augmentation de l’endettement des entreprises entraînera nécessairement une augmentation des risques de défaillances. L’augmentation du nombre de faillites ne sera pas homogène, touchant certains secteurs, certaines régions et certaines tailles d’entreprises plus que les autres, rendant difficile toute intervention publique visant à protéger les entreprises sans créer de distorsions de marché qui nuirait à la reprise.

2.1 LES TROIS PRODUCTEURS DE FAILLITES : LE RATTRAPAGE, LA RÉCESSION ET L’ENDETTEMENT

Le volume de faillites devrait augmenter dans les mois ou les années à venir sous l’effet de trois phénomènes : le rattrapage des faillites n’ayant pas eu lieu, la baisse structurelle de la production en France, l’explosion de la dette des entreprises.

2.1.1 Les « entreprises zombies » vont subir un effet rattrapage lorsque les aides seront progressivement débranchées

La baisse du nombre de faillites en 2020 masque des situations hétérogènes. Parmi les entreprises ayant bénéficié des dispositifs de soutien, certaines connaissent déjà des problèmes de liquidité voire de solvabilité et ne doivent leur survie qu’aux interventions publiques (exonérations de charge, PGE, prise en charge d’une partie des salaires par l’Etat) aux mesures prises par les banques (moratoires) ainsi qu’à l’arrêt des assignations en procédures de l’URSSAF. En conséquence, dès que ces dispositifs auront disparu, un rattrapage du nombre de faillites s’opèrera. Une étude récente sur données française estime que ce rattrapage entraînera une augmentation de 0,4 point du taux de défaillance des entreprises, par rapport à l’année 2019.¹¹ Bien que ce rattrapage concerne l’ensemble des secteurs, il devrait être plus fort dans les domaines qui ont subi les restrictions les plus fortes, car dans ces derniers, les aides publiques ont eu un rôle prépondérant. Ainsi, dans le secteur de l’hôtellerie-restauration, les procédures ouvertes devant les tribunaux de commerce pourraient augmenter de 25% par rapport à l’année 2019.¹²

2.1.2 La reprise anticipée ne devrait pas suffire à compenser toutes les pertes de l’année 2020

Au-delà du seul rattrapage, l’insuffisance de la reprise aura nécessairement un impact sur le nombre de faillite. Les prévisions de croissance se situent entre 4,6% et 7,1% pour l’année

¹¹ Cros M, Epaulard A et Martin P, Les défaillances d’entreprises dans la crise Covid-19 : zombification ou mise en hibernation ?, *CAE Focus* no 051-2020, 2020.

¹²Gourinchas P, Kalemli-Özcan S, Penciakova V et Sander N, Covid-19 and SME failures, *NBER Working Paper* no 27877, 2020.

2021, alors que le PIB a baissé de 8,3% en 2020.¹³ Autrement dit, l'activité réelle sera plus faible en 2021 qu'en 2019, ce qui entraînera inévitablement une baisse de la production de certaines entreprises et augmentera le volume des entreprises en difficulté. De plus, le taux d'épargne des ménages devrait rester supérieur à sa moyenne des 10 dernières années, interdisant une reprise rapide par la consommation. Ainsi, certains secteurs devraient connaître une forte contraction de leur activité, notamment l'hôtellerie-restauration, l'événementiel, la culture, mais aussi l'aéronautique et l'automobile.¹⁴

2.1.3 Le surendettement devrait créer des problèmes de liquidité

Enfin, au rattrapage et à la crise s'ajoute un dernier effet : celui du surendettement d'une part significative des entreprises.¹⁵ Une étude portant sur les PME de 17 pays observe qu'en 2020, 18,2% des entreprises connaissaient un risque de faillite pour des raisons d'endettement contre 9,4% habituellement, avec des risques plus élevés pour les secteurs de l'hôtellerie-restauration, de la culture mais aussi de l'éducation.¹⁶ De même, une étude portant sur les entreprises françaises estime que la part des entreprises connaissant des problèmes de liquidité a été multiplié par 2,5 en 2020, passant de 3,8% à 10,0%, tandis que la part des entreprises présentant des risques de faillite est passé de 1,8% à 3,2%.¹⁷ Ainsi, au total, le nombre de procédures pourrait augmenter de 2,3% à 12,1% par rapport à l'année 2021 et selon ces estimations, l'augmentation des faillites en 2021 devraient s'accompagner d'une destruction de 250 000 emplois sur l'année (*figure 3*).

2.1.4 Des effets cumulatifs pourraient se mettre en marche

Par ailleurs, il est nécessaire de noter que ces estimations n'intègrent pas les effets cumulatifs qui peuvent survenir en raison des interactions entre entreprises de différents secteurs. Si les faillites d'entreprises mettaient leurs partenaires commerciaux dans l'incapacité de maintenir leur niveau de production, la récession pourrait être encore plus grave.¹⁸

Cet effet cumulatif se traduirait par une destruction d'emplois plus que proportionnel à la baisse de l'activité. Cela s'explique par le fait que les faillites d'entreprises ont un impact significatif sur le marché du travail. En effet, plusieurs études ont observé qu'en période de crise, davantage d'emplois sont détruits si celle-ci s'accompagne de faillites plutôt que d'une baisse généralisée et homogène de l'activité.¹⁹

¹³ OFCE, Policy Brief 85, 29 janvier 2021.

¹⁴ *Ibid.*

¹⁵ CNP, *The effects of the Covid-19 crisis on productivity and competitiveness*, janvier 2021.

¹⁶ Gourinchas P, Kalemli-Özcan S, Penciakova V et Sander N, Covid-19 and SME failures, *NBER Working Paper no 27877*, 2020.

¹⁷ Guerini M, Nesta L, Ragot X et Schiavo S, Dynamique des défaillances d'entreprises en France et crise de la Covid-19, *OFCE Policy Brief no 73*, 19 juin 2020.

¹⁸ Baqae D et Fahri E, Nonlinear production networks with an application to the Covid-19 crisis, *NBER Working Paper no 27281*, 2020.

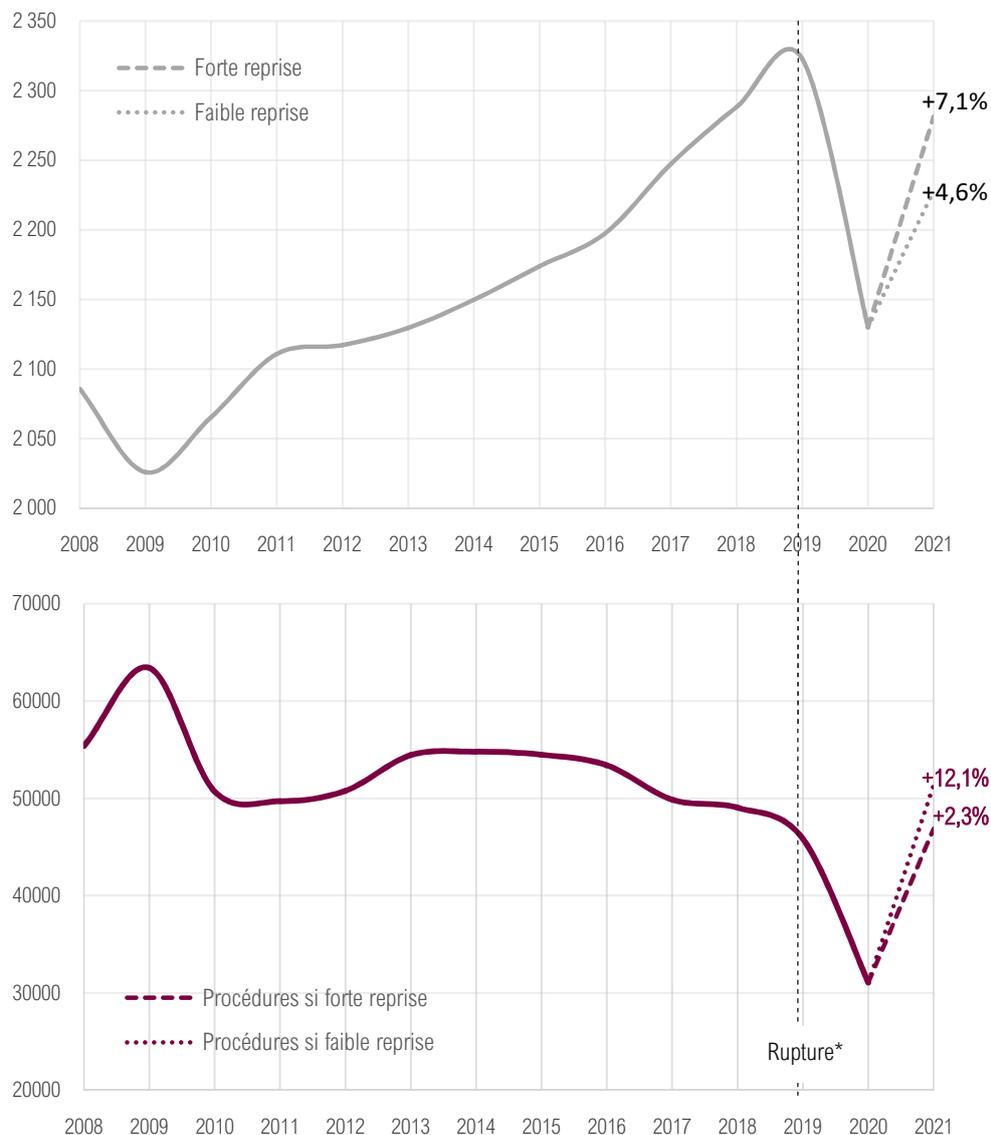
Barrot J-N, Grassi B et Sauvagnat J, Sectoral effects of social distancing, *HEC Paris Research Paper no FIN-2020-1371*, 2020.

¹⁹ Banerjee R, Kharroubi E et Lewrick U, Bankruptcies, unemployment and reallocation from Covid-19, *BIS Bulletin no 31*, octobre 2020.

Banerjee R, Cornelli G et Zkrajsek E, The outlook for business bankruptcies, *BIS Bulletin no 30*, octobre 2020.

A l'inverse, ces estimations ne prennent pas en compte l'éventuelle prolongation des dispositifs de soutien. Les projections anticipent pour la plupart une fin des aides au cours de l'année 2021. La temporalité exacte de l'effet rattrapage et le volume exact des faillites liées à l'endettement des entreprises dépendront du rythme et de l'ampleur de la fin du soutien public.

Figure 3. Evolution du PIB (en mds €) et des procédures



Sources : Insee, CNAJMJ. Calculs Asterès.

Notes : *la ligne de rupture marque le moment où la corrélation entre le nombre de procédures et la croissance est devenue positive, i.e. suite à l'introduction des aides publiques exceptionnelles. Les prévisions sont issues de Heyer 2020 et Cros et al. 2020.

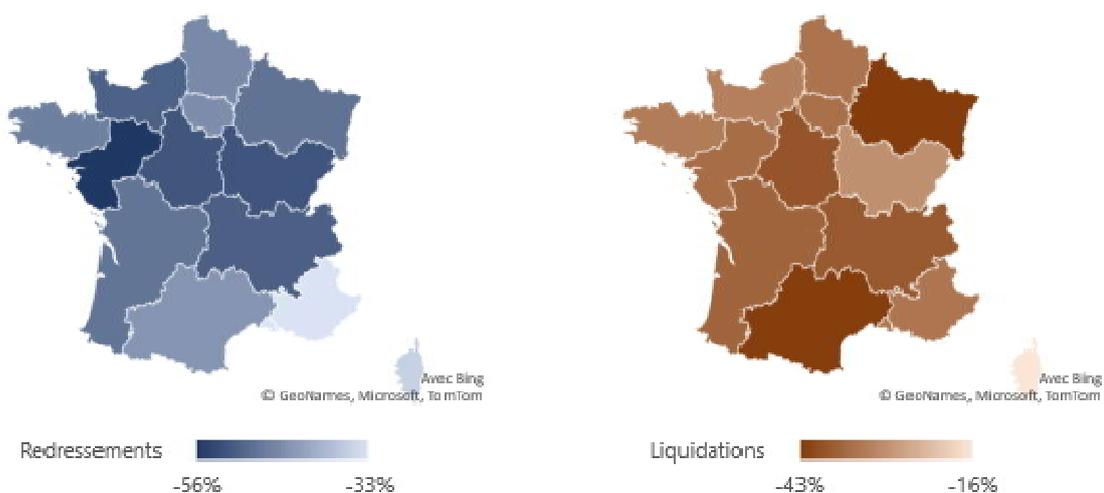
2.2 L'HÉTÉROGÉNÉITÉ DES SITUATIONS : DES RISQUES QUI VARIENT SELON LES TAILLES D'ENTREPRISES, LES SECTEURS ET LES RÉGIONS

Les trois facteurs qui devraient favoriser les faillites touchent différemment les entreprises selon leur taille, leur secteur et leur région d'implantation. Quand l'effet rattrapage concerne principalement les PME des services, l'effet endettement et l'effet récession touche par exemple les micro et les grandes entreprises de secteurs précis. La grande hétérogénéité des situations pose un problème de politique publique en rendant difficile toute action à grande échelle.

2.2.1 L'effet rattrapage devrait concerner en priorité les entreprises de moins de 50 salariés et les services, principalement dans le Grand Est et en Occitanie

Les chiffres de CNAJMJ démontrent la forte hétérogénéité de la baisse des faillites en 2020 selon les types d'entreprises. D'abord, l'impact de la crise a varié selon la taille des entreprises. La réduction de 46% des redressements judiciaires a été majoritairement concentrée sur les entreprises de moins de 50 salariés ayant un chiffre d'affaires inférieur à 5 millions d'euros. De même, la baisse des liquidations judiciaires a été plus marquée pour les entreprises de moins de 50 salariés, mais elle a concerné plus significativement les entreprises ayant un chiffre d'affaires inférieur à 1 million d'euros et les entreprises ayant un chiffre d'affaires compris entre 5 et 20 millions d'euros.

Figure 4. Baisse des taux régionaux de redressement et de liquidation



Sources : CNAJMJ. Calculs Asterès.

La baisse des redressements et des liquidations n'a pas été aussi marquée dans tous les secteurs et dans toutes les régions. Ainsi, l'effet de rattrapage devrait être le plus fort dans les secteurs

des services aux ménages, des services aux entreprises, de l'enseignement et de l'hôtellerie-restauration et particulièrement marqué dans les régions Grand Est et Occitanie. Les redressements ont diminué de 46% en moyenne, avec des écarts allant de 25% à 70% selon les secteurs. De même, les liquidations ont diminué de 37% en 2020, certains secteurs ont connu des baisses de plus de 50%, notamment les activités de services aux entreprises et les activités relatives au commerce, alors que d'autres ont connu des baisses inférieures à 25%, notamment la production et distribution d'eau et le transport et l'entreposage. Et la même hétérogénéité s'observe au niveau géographique, avec des régions ayant connu une baisse des liquidations de 43% et d'autres de seulement 16% (figure 4).

2.2.2 Le surendettement et la récession devrait concerner les micro-entreprises et les grandes entreprises, principalement en Ile-de-France et en Occitanie

Afin d'anticiper les augmentations des faillites, il convient d'intégrer aussi les impacts du surendettement et de la récession elle-même sur les différents secteurs. Ce travail a été effectué dans plusieurs études²⁰ et montre d'importantes disparités sectorielles et régionales. La crise a davantage touché les secteurs de l'hôtellerie-restauration, du transport et des services aux ménages, qui ont vu leur valeur ajoutée se diminuer respectivement de 17%, 8% et 10% sur l'année 2020. De plus, ces secteurs sont ceux qui ont eu le plus recours à l'activité partielle : plus de 60% des emplois salariés bénéficiaient de ce dispositif dans l'hôtellerie-restauration, 40% dans le secteur du matériel de transport, 30% dans les secteurs du transport et des services aux ménages. Ainsi, ces secteurs sont particulièrement exposés à des risques de surendettement.

L'impact de la récession n'a pas été le même selon la taille des entreprises. Les micro-entreprises semblent davantage exposées que les PME et ETI en raison d'une trésorerie souvent insuffisante pour encaisser une baisse d'activité de long terme. Fait notable, les grandes entreprises semblent aussi davantage subir la récession, en raison d'un ratio dette/fonds propres déjà plus important que les autres entreprises avant la crise. En conséquence, à la fin de l'année 2020, les taux d'illiquidité et d'insolvabilité dans les micro-entreprises et les grandes entreprises s'élevaient à 11% et 4% pour les premières et 13% et 4% pour les secondes, contre 8% et 2% pour les PME et ETI. En analysant la répartition sectorielle de ces entreprises à risque, il apparaît que 3 secteurs sont particulièrement exposés à la récession et au surendettement : l'hôtellerie-restauration, les services aux ménages et la construction, avec des taux d'insolvabilité respectifs de 12%, 10%, et 3%.

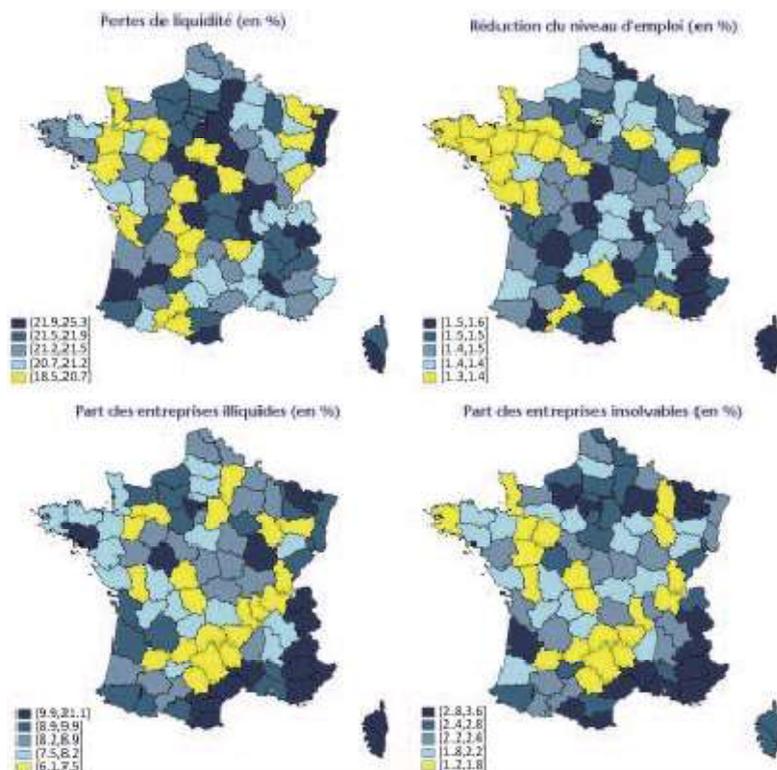
A la lumière de ces différentes observations, une étude récente a produit une cartographie des impacts globaux de la crise.²¹ Celle-ci met en évidence la disparité régionale des risques de faillites et montre qu'au-delà des effets de rattrapage, le surendettement et la baisse d'activité devraient avoir les effets les plus significatifs en Ile de France et en Provence Alpes Côte d'Azur.

²⁰Gourinchas P, Kalemli-Özcan S, Penciakova V et Sander N, Covid-19 and SME failures, *NBER Working Paper no 27877*, 2020.

Guerini M, Nesta L, Ragot X et Schiavo S, Dynamique des défaillances d'entreprises en France et crise de la Covid-19, *OFCE Policy Brief no 73*, 19 juin 2020.

Heyer E, Défaillances d'entreprises et destructions d'emplois. Une estimation de la relation sur donnée macro-sectorielles, *Revue de l'OFCE*, 168 : 163-177, octobre 2020.

²¹Guerini M, Nesta L, Ragot X et Schiavo S, Dynamique des défaillances d'entreprises en France et crise de la Covid-19, *OFCE Policy Brief no 73*, 19 juin 2020.



2.2.3 L'hétérogénéité des situations pose problème pour concevoir une politique publique de soutien aux entreprises à risque

Le fait que les risques de surendettement et de faillites diffèrent d'un secteur à l'autre et d'une région à l'autre rend toute intervention publique particulièrement complexe. L'hétérogénéité des situations pose une difficulté pour mettre en place une politique publique de sortie de crise. En effet, pour qu'il y ait une reprise saine et durable, il est nécessaire d'éviter les défaillances d'entreprises performantes, qui étaient viables avant la crise et dont les performances ont été affectées uniquement par la baisse de l'activité liée à la gestion de la crise ; sans favoriser la survie des entreprises non viables, dont la productivité était déjà déclinante ou l'endettement trop élevé avant la crise.²² Dès lors, toute politique de soutien généralisé aurait des effets néfastes, car elle endiguerait les effets schumpetériens de destruction-crédation d'entreprises, et favoriserait la poursuite d'activités non viables.²³ Concrètement, cela se traduirait par une baisse de la productivité et une augmentation des coûts de production.

²² CNP, *The effects of the Covid-19 crisis on productivity and competitiveness*, janvier 2021.

²³ Cros M, Epaulard A et Martin P, *Will Schumpeter Catch Covid-19 ?*, *CEPR Working Paper*, 2021.

RELANCER LES ENTREPRISES
VIABLES : LE RÔLE CLÉ DES
ADMINISTRATEURS ET
MANDATEURS JUDICIAIRES



Une reprise saine et durable nécessite d'éviter les défaillances des entreprises performantes sans entraver le processus de faillites d'entreprises non viables. Dans ce contexte, en raison de leur expertise et de la spécificité du système français, les administrateurs et mandataires judiciaires peuvent jouer un rôle essentiel. En intervenant au cas par cas et en utilisant les différents moyens dont ils disposent, ils peuvent faciliter la distinction des entreprises performantes et non performantes et faciliter la restructuration de la dette des entreprises viables. Ainsi, administrateurs et mandataires judiciaires constituent un élément clé de la reprise économique.

3.1 ADMINISTRATEURS ET MANDATAIRES JUDICIAIRES : LE SYSTÈME FRANÇAIS EST PLUS EFFICACE QUE CEUX DES VOISINS EUROPÉENS

Les dispositifs d'accompagnement des entreprises en difficulté en France donnent une large part à la seconde chance, avec des procédures confidentielles et des praticiens spécifiques, et se révèlent plus efficaces que ceux de nos voisins.

3.1.1 Les spécificités françaises : deux praticiens pour représenter débiteurs et créanciers, et une procédure de prévention confidentielle

L'accompagnement des entreprises en difficultés fait l'objet d'un traitement particulier en France.²⁴ En effet, la France est le seul pays dans lequel il existe deux types de praticiens pour représenter les intérêts des parties prenantes : les administrateurs représentant les intérêts des débiteurs, et les mandataires ceux des créanciers. Cette spécificité peut faciliter la conciliation d'intérêts contradictoires et éviter qu'une partie soit lésée. Et cela, d'autant plus qu'administrateurs et mandataires sont formés aussi bien au commerce qu'au droit, là où ils n'ont souvent que l'une ou l'autre des compétences dans les autres pays. Cela peut expliquer que le système français accorde davantage d'importance au rebond des entreprises ainsi qu'à la protection des salariés là où les autres systèmes favorisent la protection des créanciers.

A cet égard, il existe en France une procédure particulière, de prévention confidentielle, permettant aux dirigeants d'entreprises de se tourner vers un spécialiste afin de trouver un accord avec les créanciers et parties prenantes de l'entreprise dès que celle-ci connaît des difficultés prévisibles et cela, avant même qu'elle soit en cessation de paiements. Cette procédure, unique en Europe, favorise la résolution des difficultés des entreprises très en amont, et se traduit par un taux de survie des entreprises en difficultés plus élevé qu'à l'étranger. En effet, en France, 10% des entreprises en difficulté ont recours à des procédures confidentielles ou collectives contre moins de 2% au Royaume-Uni, en Allemagne ou au Pays-Bas, et 65% des

²⁴ Les données suivantes sont issues du rapport du CNAJMJ, *Analyse comparative des systèmes de procédures collective en Europe*, 15 février 2021.

procédures françaises concernent des liquidations contre plus de 80% au Pays-Bas ou au Royaume-Uni.

3.1.2 La procédure de sauvegarde : un système efficace pour relancer les entreprises

Une étude économétrique observe que les procédures de sauvegarde ont tendance à moins inquiéter les créanciers et les clients et augmentent donc les chances de restructuration des dettes.²⁵ L'existence de procédures préventives confidentielles facilitent ainsi le désendettement des entreprises. Pour montrer cela, les auteurs ont analysé pour 8 070 cas entre 2010 et 2016 l'impact d'une conversion de la sauvegarde en redressement judiciaire sur le taux de survie des entreprises. En comparant les décisions des 134 tribunaux de commerce pour des entreprises ayant des caractéristiques identiques en termes d'activité, d'endettement, d'emploi, d'ancienneté, d'actifs physiques et financiers, les auteurs identifient et isolent l'impact qu'a une conversion sur la probabilité de survie d'une entreprise, toute chose égale par ailleurs (les cours ont parfois des appréciations différentes de situations similaires). Ils concluent à une plus grande chance de survie des entreprises qui restent en sauvegarde toutes choses égales par ailleurs et estiment que cela s'explique uniquement par le changement d'attitude des parties prenantes.

3.1.3 Les résultats globaux : des chances de survie largement plus élevées en France qu'à l'étranger

Les chances de survie d'une entreprise en redressement sont largement plus fortes en France que dans les autres pays d'Europe occidentale. En France, 39% des procédures de redressement évitent la liquidation contre seulement 8% aux Pays-Bas, 5% en Espagne, 4,5% en Allemagne et 2% au Royaume-Uni. Dans le même temps, le plus grand taux de survie des entreprises françaises en difficulté ne s'accompagne pas d'un plus faible taux de recouvrement pour les créanciers. En effet, avec un taux de recouvrement moyen de 75% en concertation et de 20% en liquidation, le système français est similaire aux systèmes allemand et anglais.

Les résultats du système français s'expliquent en partie par son organisation spécifique et en partie par un plus grand recours aux procédures préventives et par une part plus élevée de redressements par rapport aux liquidations. En 2019, il y a eu 49 915 procédures en France contre moins de 19 000 en Allemagne et au Royaume-Uni et 5 000 aux Pays-Bas. De plus, les procédures de redressement et de liquidation ne sont pas exactement les mêmes dans les différents pays. Pour autant, ces nuances ne remettent pas en question l'efficacité du système français. Bien que les écarts de taux de survie doivent être interprétés avec précaution, ils démontrent qu'en favorisant une intervention en amont, par l'intermédiaire des procédures préventives, le système français augmente les chances d'éviter la liquidation.

Ainsi, le système français apparaît comme efficace puisqu'il parvient à assurer de meilleurs taux de survie des entreprises, protégeant donc davantage d'emplois sans nuire aux créanciers. Ces performances s'expliquent par l'organisation du système : l'existence d'une procédure de prévention, confidentielle, réduit les risques d'inquiétudes des créanciers et des clients et permet de résoudre les difficultés avant que celles-ci ne soient trop graves. A quoi s'ajoute la présence de deux types de praticiens, administrateurs et mandataires, facilitant la conciliation des intérêts des parties prenantes.

²⁵Eupaulard A et Zapha C, Bankruptcy Costs and the Design of Preventive Restructuring Procedures, *HAL Working Papers* no hal-02383494, 2020.

3.2 ADMINISTRATEURS ET MANDATAIRES JUDICIAIRES : UNE PROFESSION ESSENTIELLE DANS LE PROCESSUS DE SORTIE DE CRISE

La structure du système français est particulièrement adaptée au défi que doit relever l'économie française. Alors que se pose la question de la restructuration des dettes des entreprises et avec elle, de la nécessité d'aider les entreprises performantes sans favoriser les entreprises non viables, administrateurs et mandataires judiciaires pourraient jouer un rôle essentiel.

3.2.1 Aucune intervention publique massive n'est satisfaisante à l'heure actuelle pour éviter les faillites à venir

En effet, à l'heure actuelle, aucune intervention publique ne semble satisfaisante car elle serait soit trop coûteuse pour les finances publiques, soit trop risquées pour la pérennité de l'activité économique. Ainsi, le Conseil National de Productivité, rappelant que l'augmentation de la dette et la baisse de la productivité sont les deux causes majeures des faillites à venir, souligne que toutes les stratégies publiques posent problèmes. Le refinancement de la dette par l'Etat, en échange d'une participation au capital, augmenterait l'endettement public sans permettre de distinguer les entreprises performantes des autres. Il en va de même du refinancement de la dette privée par une dette garantie par l'Etat, qui aurait de surcroît le désavantage de ne pas réduire l'endettement des entreprises. Pire encore, l'imposition d'une décote – *haircut* – généralisée à l'ensemble des dettes d'entreprises créerait des distorsions entre entreprises viables et non viables tout en pénalisant une partie des créanciers ; sans mentionner le fait qu'une telle mesure impliquerait de réformer le droit, alors que le système actuel est efficace.²⁶

3.2.2 Les administrateurs et mandataires judiciaires doivent jouer leur rôle à plein pour accélérer la reprise de l'économie

A l'inverse, un plus grand recours aux administrateurs et mandataires judiciaires constituerait une solution efficace car cela permettrait de gérer, au cas par cas et sans surcoût pour l'Etat, l'hétérogénéité des situations et donc de faciliter le retour du processus de destruction-créatrice. Et cela, d'autant plus que le nombre de praticiens a augmenté au cours des dernières années, et s'est structuré en études de taille suffisamment importante pour gérer l'augmentation du nombre de procédures au cours des deux prochaines années. Par ailleurs, l'augmentation importante du nombre d'administrateurs – passant de 120 à 150 au cours des 5 dernières années – met en évidence la capacité de la profession à se concentrer sur les mesures de prévention.

3.2.3 Une stratégie de communication publique doit inviter les dirigeants à utiliser les procédures de prévention

²⁶CNP, *The effects of the Covid-19 crisis on productivity and competitiveness*, janvier 2021.

En conséquence, il apparaît qu'une stratégie efficace de sortie de crise devrait consister à inciter les dirigeants d'entreprises à faire appel à des administrateurs judiciaires dès qu'ils observent les premières difficultés. Pour ce faire, il paraît pertinent d'établir une stratégie de communication publique visant à informer les dirigeants sur l'existence des procédures de prévention afin d'en démocratiser le recours. Une telle approche permettrait de faciliter la sortie de crise sans coût supplémentaire pour les finances publiques et répondrait aux deux défis économiques des prochaines années : le désendettement des entreprises et la croissance de leur productivité.

CHARTE ETHIQUE

Asterès est régulièrement sollicité par des entreprises et des fédérations professionnelles pour intervenir en amont de leurs activités de lobbying, particulièrement lors des débats d'orientation budgétaire. Asterès peut donc être amené à réaliser des travaux financés par des donneurs d'ordres et démontrant l'impact économiquement nocif d'une mesure qui pourrait leur être appliquée.

Dans ce cas, notre démarche répond à une charte éthique stricte. Notre client s'engage à accepter que les travaux menés par Asterès répondent aux principes intangibles suivants :

- Asterès ne peut s'engager sur les résultats d'une étude avant de l'avoir réalisée. Nous ne délivrons nos conclusions qu'au terme de nos analyses.
- Nos travaux suivent une méthodologie standard (*top down*), qui s'appuie sur l'utilisation de données statistiques publiques, ou conçues par nous-mêmes.
- Si un client souhaite modifier des conclusions de travaux réalisés par Asterès sans une totale approbation de nos consultants, il devient le seul signataire de l'étude, et n'a plus le droit d'utiliser la marque Asterès.
- Les consultants d'Asterès ne défendent dans le débat public que des travaux qu'ils ont réalisés eux-mêmes. En aucun cas ils n'acceptent de se faire le relais de travaux réalisés par d'autres.

Contestations & litiges

Par le présent contrat, la société ASTERES sarl s'engage à mettre en œuvre les moyens pour réaliser les travaux décrits dans le présent document contractuel. En cas de litige, les parties s'engagent à rechercher un accord amiable préalablement à toute instance judiciaire. En l'absence de conciliation dans un délai d'un mois après stipulation du litige par lettre recommandée avec accusé de réception, le litige sera soumis au Tribunal de Commerce de Paris à la requête de la partie la plus diligente.

Il est entendu entre les parties qu'Asterès intervient en tant que prestataire externe. Asterès ne saurait être tenue en aucun cas pour responsable des interprétations qui pourraient être données de ses travaux ou de leurs conséquences. Asterès est en outre tributaire de la qualité des statistiques utilisées, dont elle n'est pas responsable.

A S T E R è S
p r o d u c t e u r d ' i d é e s

ASTERES ETUDES & CONSEILS

81 rue Réaumur,

75002 PARIS

contact@asteres.fr