

Pour des procédures d'insolvabilité ordonnées et efficaces

Sean Hagan

Nombreux sont ceux qui considèrent encore les lois sur l'insolvabilité comme de simples mécanismes destinés à épurer l'économie de ses rebuts. Elles jouent cependant un rôle bien plus important.

Conçues et appliquées de façon efficace, elles peuvent renforcer la confiance dans l'économie, ce qui favorise la croissance et participe à la prévention et à la résolution des crises économiques et financières.



DES RÉGIMES EFFICENTS d'insolvabilité facilitent le redressement des entreprises et fournissent un mécanisme efficace pour liquider celles qui ne peuvent être redressées. La réforme du régime d'insolvabilité est devenue une composante importante des programmes soutenus par le FMI dans de nombreux pays en raison de son impact potentiel sur le système économique et financier national.

Dans les économies en transition, par exemple, l'assujettissement des entreprises publiques aux lois sur l'insolvabilité est un moyen de signifier clairement qu'il existe une limite au montant de l'aide financière publique sur lequel ces entreprises peuvent compter. En outre, les procédures de redressement décrites dans la plupart des lois sur l'insolvabilité peuvent exiger des créanciers qu'ils participent à la résolution des pro-

blèmes financiers des entreprises publiques, ce qui réduit le coût pour le budget de l'État.

Un régime d'insolvabilité efficace peut également permettre aux institutions financières d'un pays dont le secteur financier est en difficulté de limiter la dégradation de leurs actifs en leur donnant le moyen d'obtenir le recouvrement de leurs créances. Il peut aussi induire l'approfondissement et l'élargissement des marchés de capitaux — par exemple, en stimulant le développement d'un marché secondaire des instruments de la dette qui permette aux établissements financiers de transférer leurs créances à des entités spécialisées dans ce type de restructuration.

Enfin, dans une conjoncture où le secteur des entreprises est en difficulté en raison d'une crise financière internationale, une loi effective sur l'insolvabilité peut garantir que les créanciers privés participent à la résolution de la crise. Par exemple, les procédures de

redressement peuvent permettre aux tribunaux d'imposer des accords de restructuration contre les objections des créanciers, ce qui non seulement réduit le coût public de la crise et allège les besoins de financement extérieur, mais aussi renforce la stabilité du système financier international en obligeant les créanciers à supporter les coûts des risques qu'ils ont pris.

Objectifs des procédures

Bien que les lois sur l'insolvabilité diffèrent de façon importante dans leur contenu selon les pays, la plupart des régimes partagent deux objectifs. Le premier est de répartir le risque de manière prévisible, équitable et transparente, ce qui renforce la confiance dans le système de crédit; le deuxième est d'optimiser la valeur de l'entité insolvable.

En ce qui concerne la relation créancier-débiteur, le droit du créancier à ouvrir une procédure d'insolvabilité à l'encontre d'un débiteur pour recouvrer sa créance réduit les risques de crédit et aboutit à un accroissement des fonds disponibles. La répartition du risque entre les créanciers est aussi importante — par exemple, en offrant un traitement spécial aux créanciers garantis, titulaires de sûretés, vis-à-vis des créanciers ordinaires, la loi protège la valeur de la sûreté, ce qui bénéficie aux emprunteurs qui ne peuvent ni assumer ni obtenir un crédit sans garantie.

Toutefois, les règles de répartition du risque édictées dans les lois sur l'insolvabilité n'inspireront confiance dans le système de crédit d'un pays que si elles sont appliquées de façon *prévisible* ou cohérente par les individus et les institutions chargés de les mettre en œuvre. Bien que les pays fassent des choix différents en matière de répartition du risque, l'expérience prouve que les participants sont capables de gérer ce risque si l'application des règles est prévisible. Une loi en faveur du débiteur appliquée systématiquement engendrera une plus grande confiance qu'une loi favorisant le créancier appliquée de façon arbitraire.

La répartition du risque doit également être perçue comme *équitable*. Contrairement à la loi sur les transactions garanties, la loi sur l'insolvabilité a pour vocation de régir l'incapacité d'un débiteur à payer ses créanciers à titre collectif, et non individuel. L'application de la loi déclenchant l'ouverture d'une procédure collective, il est crucial que les créanciers soient assurés d'un traitement équitable vis-à-vis des autres créanciers dans une situation semblable. Il est donc important que la loi traite des problèmes, fréquents, de fraude et de favoritisme à l'égard des créanciers.

Les procédures de redressement, qui permettent l'optimisation de la valeur grâce à la continuation d'une entreprise viable, sont celles qui poursuivent le plus clairement le deuxième objectif : l'optimisation de la valeur. Mais c'est également un objectif essentiel des procédures de liquidation des entreprises qui ne peuvent être redressées. Ces procédures peuvent optimiser la valeur par la suspension de l'action des créanciers pour empêcher un démantèlement prématuré et la désignation d'un liquidateur chargé d'optimiser la valeur du bien au bénéfice de l'ensemble des créanciers.

La poursuite d'un des deux objectifs augmente souvent la probabilité que l'autre soit également atteint. Par exemple, l'autorité conférée au liquidateur de frapper de nullité les opérations et transferts frauduleux ou préférentiels antérieurs à l'ouverture de la procédure permet à la fois de garantir le

Rapport du FMI sur les procédures d'insolvabilité

Le présent article s'inspire du document préparé par le Département juridique du FMI et qui s'intitule *Pour des procédures d'insolvabilité ordonnées et efficaces : principales questions* (1999). À partir de l'expérience que le FMI a acquise en donnant de l'assistance technique à un large groupe de pays dans le domaine des procédures d'insolvabilité, ce rapport identifie les principaux problèmes qui se posent dans l'élaboration et l'application de procédures ordonnées et efficaces, examine les questions qui intéressent tous les pays et tente de mettre en lumière les avantages et les inconvénients des différentes approches.

traitement équitable des créanciers et d'accroître la valeur du bien. Mais il est des cas où les objectifs peuvent entrer en conflit. Par exemple, au cours des procédures d'insolvabilité, certains pays s'ingèrent dans les clauses de résiliation de contrats engagés antérieurement par le débiteur pour donner la faculté à l'administrateur de poursuivre le contrat. Bien que cette immixtion permette d'optimiser la valeur du bien, elle peut saper la prévisibilité des relations contractuelles.

Procédures de redressement

Si l'optimisation de la valeur est un objectif essentiel du redressement, un aspect critique de la conception des procédures de redressement a trait à l'arbitrage entre les intérêts des divers bénéficiaires — créanciers, propriétaires et salariés. Il est plus fondamental encore de déterminer si le moyen le plus efficace pour aboutir à un redressement est l'application d'une procédure officielle. Premièrement, l'existence même des procédures de liquidation crée des incitations à la restructuration à l'amiable. Même dans les économies dotées de procédures de redressement très au point, la plupart des redressements ont lieu «en marge de la loi». Deuxièmement, du fait qu'une entreprise peut être vendue comme une affaire en activité, la liquidation peut fournir un outil efficace de redressement. Bien que les propriétaires perdent le contrôle de l'entreprise, les créances peuvent être optimisées. Dans la mesure où la loi exige la poursuite des contrats de travail lors de la cession, les intérêts des salariés sont préservés. Enfin, les partisans du redressement des entreprises par des procédures de liquidation font remarquer que les procédures de redressement peuvent donner lieu à des abus importants. On peut craindre, notamment quand la capacité des instances judiciaires est limitée, que les entreprises non viables n'utilisent les procédures qu'aux fins de retarder la liquidation, la valeur des créances pouvant, pendant ce temps, être érodée.

Néanmoins, les procédures officielles de redressement sont une composante nécessaire d'un régime d'insolvabilité efficace pour diverses raisons. Premièrement, un règlement à l'amiable requiert le soutien unanime des créanciers. Eu égard à l'essor des marchés de capitaux et à la diversité accrue des créanciers, le débiteur et les créanciers peuvent avoir besoin d'invoquer les clauses de «voix prépondérantes» qui sont habituellement incluses dans les procédures de redressement et qui permettent au débiteur et à une majorité qualifiée de ses créanciers d'imposer un plan de redressement aux créanciers réfractaires. En effet, cette caractéristique de la procédure de redressement facilite davantage encore une restructuration à l'amiable dans la

mesure où elle réduit l'influence du créancier réfractaire potentiel pendant les négociations.

Deuxièmement, alors que la cession d'une entreprise en tant qu'affaire en activité dans le cadre de la liquidation peut satisfaire les intérêts des créanciers et des salariés, elle ne prend pas en compte les intérêts des propriétaires. Ce constat est problématique pour un certain nombre de pays qui s'efforcent d'encourager le développement d'une classe d'entrepreneurs et qui considèrent la loi sur l'insolvabilité comme une façon de donner une seconde chance aux débiteurs. En fait, il est généralement admis que les propriétaires et les dirigeants d'une entreprise en difficulté souhaiteront recourir à une procédure de dépôt de bilan à un stade plus précoce — ce qui accroîtra les chances d'un redressement de l'entreprise — s'ils ont le sentiment que la faillite représente une opportunité de redémarrage.

Quelles sont les implications de ces considérations pour l'élaboration des procédures de redressement? Bien sûr, si l'objectif est d'encourager les débiteurs à mettre en œuvre les procédures de redressement à un stade suffisamment précoce pour accroître la probabilité de succès, il est nécessaire que la législation les y incite. Certains pays imposent aux entreprises l'obligation d'ouvrir une procédure dès lors qu'elles ne peuvent plus assurer le service de leur dette et rendent leurs responsables passibles de sanctions en cas de manquement à cette obligation. À l'inverse, la loi peut être centrée sur des incitations positives. Elle peut, par exemple, permettre aux dirigeants de l'entreprise de garder le contrôle pendant la procédure et de soumettre un plan de redressement avant les autres parties prenantes.

Mais le succès des procédures de redressement tient aussi à la prise en compte des intérêts des créanciers. Premièrement, il faut mettre en place des mesures de sauvegarde donnant l'assurance aux créanciers que les procédures de redressement ne seront pas utilisées aux seuls fins de retarder une liquidation inévitable, période pendant laquelle la valeur des actifs du débiteur — et donc la valeur des créances pouvant être recouvrées — est érodée. En conséquence, il est impératif que la procédure de redressement permette de convertir la procédure en liquidation dès lors qu'il apparaît clairement que le redressement n'est pas possible. En outre, pour se prémunir contre des attitudes irresponsables de la part du débiteur, de nombreux pays peuvent également exiger que, même si les dirigeants en place conservent un contrôle journalier sur l'entreprise, un administrateur désigné par le tribunal exerce une surveillance dans la gestion et approuve toutes les opérations importantes.

Mais il est important que les procédures de redressement soient conçues pour permettre aux créanciers d'y participer. Après tout, un redressement réussi peut représenter le moyen le plus efficace d'accroître la valeur des titres des créanciers ordinaires. Il importe donc que les options disponibles ne se limitent pas à l'approbation du plan du débiteur ou à la liquidation. Les créanciers ordinaires doivent être autorisés à proposer leur propre plan.

Le traitement réservé aux créanciers garantis pose des problèmes particulièrement difficiles et mérite une mention spéciale. Même si l'élaboration d'une loi sur l'insolvabilité est sou-



Sean Hagan
est Conseiller juridique
assistant du FMI.

vent considérée comme un exercice destiné à trouver un équilibre entre les intérêts du débiteur et ceux de ses créanciers, l'une des questions les plus épineuses est en réalité la résolution de conflits opposant les créanciers entre eux, notamment entre créanciers ordinaires et créanciers garantis. Alors que le moyen le plus efficace pour les créanciers ordinaires de recouvrer leurs créances sera un redressement réussi, un créancier garanti sera plus intéressé par la saisie-attribution de sa garantie. Si celle-ci représente un actif important, sa saisie peut empêcher la continuation de l'activité de l'entreprise et faire échouer les tentatives visant à la redresser. En

conséquence, pour protéger les créanciers ordinaires, le moratoire imposé aux créanciers pour le recouvrement de leur créance doit aussi s'appliquer aux actions en saisie menées par les créanciers garantis. Mais la loi doit aussi faire en sorte que les intérêts spécifiques des créanciers garantis soient pris en considération : s'ils sont traités comme des créanciers ordinaires, la valeur de la sûreté sera érodée, au détriment des emprunteurs qui ne peuvent ni assumer ni obtenir de crédit non garanti.

Pour parvenir au juste équilibre entre ces objectifs conflictuels — optimisation des chances de redressement et protection de la valeur de la sûreté —, les créanciers garantis doivent être suffisamment protégés pendant la période de suspension. Cette protection peut être constituée par le paiement d'intérêts contractuels et par une indemnisation en cas de dépréciation des garanties susceptible de se produire pendant la procédure.

L'essentiel est dans l'application

Si tous les pays ont à répondre à bien des questions identiques lorsqu'ils élaborent une loi sur l'insolvabilité, ils peuvent choisir de les résoudre de façon différente, selon leurs besoins et leurs priorités spécifiques. Ce qui prime, c'est d'élaborer un système qui ait une cohérence interne et une infrastructure institutionnelle solide garantissant une application effective.

L'expérience a en effet montré que l'existence d'une infrastructure institutionnelle solide est même plus importante que l'élaboration d'une loi sur l'insolvabilité. Notamment, compte tenu de la complexité et de l'urgence des procédures d'insolvabilité, une application effective requiert des juges et des administrateurs qui soient efficaces, soucieux de l'éthique et dotés des compétences requises en matière commerciale et financière. En ce qui concerne les administrateurs, l'expérience montre que ce service devrait être fourni par le secteur privé et soumis à l'octroi d'une autorisation. Pour ce qui est des juges, dans les pays où la capacité du système judiciaire est limitée, il convient d'envisager l'élaboration d'une loi qui soit relativement simple et, plus particulièrement, qui réduise au minimum la nécessité pour le juge d'utiliser son pouvoir d'appréciation. Cependant, à long terme, les carences dans ce domaine ne pourront être surmontées que par un renforcement du système judiciaire. Ce processus étant long, il doit être engagé bien avant que ne survienne une crise exigeant l'application d'un régime d'insolvabilité efficace. **F&D**