



LE TRAITEMENT JURIDIQUE DE L'INSOLVABILITÉ À L'ÉCHELLE INTERNATIONALE : VERS DES PROCÉDURES INTERNATIONALES DE FAILLITE DES ENTREPRISES DANS LES PAYS ÉMERGENTS

IDIR CHERIEF *
CAMILLE CORNAND **

La fragilité des systèmes financiers émergents ne permet pas toujours d'assurer la pérennité du financement des firmes locales. Dans une économie de plus en plus mondialisée, celles-ci se trouvent alors dans l'obligation de combiner financement domestique et financement extérieur. Ces économies constituent cependant des relais de croissance non négligeables pour bon nombre d'entreprises (financières et non financières) des pays développés.

Cela n'est pas sans poser problème. À l'insuffisance de l'épargne domestique s'ajoutent les risques de liquidité auxquels font souvent face les entreprises locales. Il n'est alors pas rare de voir ces risques déboucher sur de véritables crises financières allant parfois jusqu'à la mise en faillite de firmes qui n'ont pas, à l'origine, de problème de solvabilité (Hubert et Schäfer, 2002). Cela traduit, avant tout, l'absence de procédures efficaces de règlement ordonné des problèmes de liquidité. L'illiquidité n'est pas en soi une condition suffisante pour déclencher une crise tant que les créanciers étrangers acceptent de renouveler leurs prêts ; mais, une fois qu'un retrait de capitaux est enclenché, chaque créancier a une incitation à retirer ses créances rapidement car chacun sait qu'il n'y a pas

* Docteur en sciences économiques, mention finance et ATER à l'Université Lumière Lyon II.

** Allocataire-monitrice au Groupe d'analyse et de théorie économique (UMR 5824 du CNRS), Université Lumière Lyon II.

Les auteurs remercient J.P. Allégret et le rapporteur anonyme pour leurs suggestions.



assez de réserves pour que tous soient remboursés¹. Comme l'emprunteur est solvable, les marchés devraient, en principe, fournir de nouveaux fonds en vue de régler les dettes arrivées à échéance. Ce sursis permettrait alors au débiteur de surmonter ces problèmes de liquidité. Une fois ceux-ci résolus, le débiteur serait plus à même de restaurer une rentabilité suffisante pour honorer tous ses engagements et éviter qu'une crise de liquidité ne le conduise prématurément à l'insolvabilité. L'incapacité ou le refus du marché de capitaux de fournir de nouveaux prêts à l'emprunteur illiquide est au centre du problème. La genèse des crises de liquidité a souvent été un problème de coordination entre les créanciers privés sur un marché décentralisé².

L'expansion constante des échanges et des investissements dans le monde a engendré une augmentation du nombre des cas d'insolvabilité internationale. Mais les législations nationales de l'insolvabilité n'ont, dans une large mesure, pas suivi le rythme de cette évolution et sont souvent mal adaptées pour régler ces cas. Aussi, les approches juridiques adoptées ne sont-elles souvent ni appropriées, ni uniformes, ce qui nuit au redressement des entreprises en difficulté financière, ne favorise pas une administration équitable et efficace des procédures d'insolvabilité internationale (les créanciers se trouvent dans l'impossibilité de recouvrer leurs créances, ce qui a des répercussions sur le crédit), entrave la protection des biens du débiteur insolvable (et de ses salariés) contre toute dissipation et empêche une maximisation de la valeur de ces biens. En outre, l'absence de prévisibilité dans le traitement des affaires d'insolvabilité internationale nuit aux flux de capitaux et décourage les investissements internationaux³. L'expérience récente montre dans quelle mesure l'absence de procédures d'insolvabilité ordonnées et efficaces risque d'aggraver les crises économiques et financières.

L'absence d'un cadre législatif ou les incertitudes quant à la portée des pouvoirs conférés par la loi en matière de coopération avec les tribunaux étrangers ont pour conséquence de limiter très souvent la coopération et la coordination entre juges d'États différents dans les cas d'insolvabilité internationale. Il apparaît donc nécessaire de s'intéresser à la gestion de la dette privée dans la mesure où des entreprises temporairement illiquides peuvent être conduites à l'insolvabilité et au défaut⁴. Dès lors, quel régime juridique optimal les pays émergents doivent-ils adopter pour minimiser, voire éviter, le passage d'une situation d'illiquidité à une situation d'insolvabilité (*i.e.* réduire les problèmes d'action collective) ? Par ailleurs, la mise en place d'un tel cadre commun n'est susceptible de rassurer entièrement les investisseurs que dans la mesure où il est suivi d'une harmonisation progressive des règles de gouvernance, complétant ainsi les protections offertes aux créanciers par de nouvelles mesures en faveur des actionnaires.



Cet article propose de répondre à cette question en donnant, dans un premier temps, une analyse critique des régimes existants dans les pays émergents, avant d'évoquer, dans un second temps, les évolutions en cours et les principaux défis et obstacles auxquels ces pays doivent faire face.

*UNE ANALYSE CRITIQUE DES RÉGIMES DE FAILLITE EN
VIGUEUR DANS LES PAYS ÉMERGENTS D'ASIE DU SUD-EST
LORS DE LA CRISE ASIATIQUE DE 1997-1998*

Dans de nombreux pays, les lois nationales sur la faillite n'existent pas ou fonctionnent de manière incorrecte. En pratique, bon nombre de pays d'Asie du Sud-Est comme l'Indonésie, la Corée du Sud, la Malaisie et la Thaïlande ont adopté un cadre informel pour restructurer les dettes de leurs entreprises (Mako, 2000) lors de la crise de 1997-1998⁵. De façon générale, ils ont mis en place des directives et des principes non contraignants visant à encourager les entreprises à négocier une restructuration extrajudiciaire avec leurs créanciers nationaux et internationaux. Ces directives établissent un cadre collectif de négociations comprenant : la formation de comités de créanciers sur une base volontaire, le partage de l'information entre débiteurs et créanciers, l'établissement de suspensions volontaires et temporaires des paiements et l'octroi par les créanciers de moyens temporaires de trésorerie aux entreprises.

La situation en Asie du Sud-Est ou l'absence de régime de faillite

Les crises financières récentes ont montré que les problèmes de liquidité du secteur productif ont pesé sur la position extérieure des pays d'Asie du Sud-Est. Le flottement des monnaies a provoqué une crise de liquidité pour les entreprises dont la charge réelle d'endettement contractée en monnaie étrangère s'est trouvée considérablement alourdie. L'augmentation des taux d'intérêt consécutive à la forte dépréciation des taux de change et l'effondrement de la demande domestique ainsi occasionnée ont exercé une forte pression sur les entreprises. Ces problèmes étaient particulièrement prononcés, étant donné que la majeure partie de la dette à court terme des banques et des entreprises non bancaires était non couverte (IMF, 2001). En conséquence, les sociétés non financières ont été dans l'incapacité d'honorer leurs engagements tant sur les crédits bancaires domestiques que sur les obligations détenues par des créanciers étrangers⁶. En l'absence de système de faillite formel ou informel efficace, une situation d'illiquidité a, du fait d'un échec de coordination, conduit des entreprises viables à subir des pertes réelles, devenir *de facto* insolvables et être ainsi amenées au démantèlement. Une liquidation non nécessaire représente un coût en bien-être en

termes d'emplois et de production (Brierley et Vlieghe, 1999). En outre, si les créanciers appartiennent au secteur financier, les institutions financières peuvent être atteintes, ce qui donne lieu à de larges pertes dans ce secteur. Ceci a alimenté la croissance des prêts non rentables des institutions financières qui, en retour, ont dû diminuer leur capital disponible et leur capacité à accorder de nouveaux prêts. L'offre de crédits a été réduite, même pour les entreprises solvables. L'effondrement des prêts bancaires a accru la chute de la production dans la mesure où, parallèlement, les arriérés de certaines entreprises à des créanciers étrangers ont réduit la capacité du secteur non financier à emprunter à l'étranger (IMF, 2001)⁷. Un cercle vicieux apparaît : l'effondrement des prêts bancaires a aussi conduit à l'insolvabilité des banques puisque les prêts sont devenus non rentables du fait de la réduction de la production et des ventes et de l'envolée des taux d'intérêt. L'Indonésie a ainsi subi le coût le plus élevé avec une contraction de son produit de 14 %.

La mise en œuvre de procédures de faillite : cas de l'Indonésie

En décembre 1997, des pressions sur les réserves de change et les flux de capitaux ont entraîné l'effondrement de la rupiah indonésienne, conduisant bon nombre d'entreprises au défaut sur leurs prêts en devises contractés auprès des banques internationales (du fait que la majeure partie de la dette à court terme était non couverte). La dette interbancaire ne représentait qu'une faible partie des réserves extérieures - entre 1 000 et 1 500 entreprises détenaient 90 % des 65 milliards de dette extérieure du pays, seuls les 10 % restant étaient de la dette interbancaire à court terme - si bien que les efforts se sont concentrés sur le renouvellement des lignes commerciales. Une suspension des paiements a été *de facto* mise en place dans les entreprises. En dépit des différences importantes entre les expositions des pays débiteurs au risque de défaillance (23 Md\$ U.S. pour le Japon, 5,6 pour l'Allemagne, 4,8 pour la France et 4,6 pour les États-Unis), aucune directive claire n'a émergé.

Fin janvier 1998, les autorités indonésiennes ont déclaré une « pause » dans le service de leur dette au secteur privé étranger tout en garantissant ces obligations. Cette suspension temporaire des paiements a pu aggraver les relations avec les créanciers et a retardé la coordination entre les banques commerciales. Mais le gouvernement indonésien a adopté une stratégie de restructuration des firmes qui repose sur trois éléments en interrelation : un cadre pour faciliter la restructuration des entreprises, un nouveau système de faillite, et un mécanisme qui permet aux débiteurs et créanciers d'obtenir une protection contre le risque de change.

En juin 1998, l'Indonésie a conclu un accord avec ses principales banques créancières. Celui-ci porte sur trois points : un cadre pour



réduire le risque de change réel sur les paiements issus de la restructuration des dettes extérieures, un dispositif pour alléger les dettes interbancaires et un arrangement pour maintenir les facilités de paiement commerciales.

Établie en septembre 1998, l'initiative de Djakarta (*Jarkarta Initiative*) était destinée à promouvoir un cadre pour des négociations informelles et s'appliquait aux créanciers domestiques et étrangers de façon non discriminatoire. Les grandes lignes directrices encourageaient les créanciers à subordonner leurs créances existantes à celles des autres créanciers qui souhaitaient fournir un financement intérimaire aux débiteurs. Parallèlement, ces derniers devaient diffuser l'information disponible à leurs créanciers. Un groupe indépendant de spécialistes de la gestion de dette des sociétés non financières (*Jarkarta Initiative Task Force*) devait faciliter la restructuration des entreprises et l'acceptation d'un plan de restructuration (Iskander *et alii*, 1999).

Enfin, une réforme des lois sur la faillite a été engagée : une loi sur la faillite largement révisée devint effective le 20 août 1998. Ces révisions concernaient la mise en place de règles procédurales visant à assurer un processus de faillite efficient et transparent, la présence de clauses permettant à des administrateurs judiciaires du secteur privé d'administrer les biens des investisseurs, une plus grande protection des actifs du débiteur (notamment contre les transactions frauduleuses), la limitation de la capacité des créanciers sécurisés de s'emparer prématurément des collatéraux, rendant ainsi les réorganisations plus probables. La possibilité d'engager des procédures de faillite a ainsi fourni une incitation importante pour la restructuration extrajudiciaire de la dette. En outre, les banques créancières ont également accepté de maintenir leurs lignes de crédit interbancaire.

Ces solutions ne doivent toutefois pas occulter la persistance de nombreuses difficultés dont l'absence d'un cadre global dans lequel la coordination des différents acteurs est susceptible d'apporter une réponse cohérente au problème de liquidité.

La question de la coordination au centre des problèmes d'insolvabilité

Les restructurations informelles ont été longues à se mettre en place. Du fait de l'endettement massif des entreprises, l'absence de procédures de faillite efficaces a posé de nombreux problèmes et généré des inefficiences lors de la crise asiatique de 1997-1998 : inégalités de traitement entre créanciers aux statuts similaires, gaspillage de ressources lié à la panique, liquidation précipitée d'entreprises viables avec des conséquences sur toute l'économie (licenciements, baisse de la consommation...), risque systémique lorsque les structures productive et



financière sont fortement intégrées, augmentation du coût du financement... (Leake *et alii*, 2000).

En réalité, des procédures informelles ne peuvent fonctionner correctement que s'il existe des procédures formelles solides qui fournissent les incitations nécessaires aux négociations informelles. Dans le cas contraire, elles risquent d'être entravées par des comportements de passagers clandestins (*free-rider*) et notamment des problèmes de « résistance » (*holdout*) des créanciers (Perterson, 1993). Ce type de problème existe potentiellement dans toute restructuration par offre d'échange, dès lors qu'un investisseur rejette l'offre, pensant qu'un nombre suffisant d'autres créanciers l'accepteront et que celle-ci réussira sans sa participation. La décision de cet investisseur s'appuie sur l'anticipation qu'un nombre minime d'autres créanciers aura le même type de comportement que lui et que la réorganisation améliorera les conditions financières de l'entreprise. Si tel est le cas, il recevra la totalité de la valeur faciale de sa créance et non pas le prix d'échange - inférieur - payé à ceux qui ont accepté l'échange. Mais, lorsqu'un nombre suffisant de créanciers fait ce raisonnement, l'offre échoue. Cette prise d'otage des négociations par les créanciers engendre un résultat inefficace quand la valeur de la dette, après l'échec de l'échange, reste en-dessous du prix d'offre, tandis que la valeur de la dette non échangée, après un échange réussi, est supérieure au prix de l'offre.

Ces problèmes mettent en exergue que le passage de l'entreprise d'une situation d'illiquidité à une situation d'insolvabilité est souvent le résultat d'un défaut de coordination entre créanciers d'une part, et entre créanciers et débiteurs d'autre part. Par ailleurs, comme le secteur privé de nombreuses économies émergentes est étroitement inséré dans les marchés internationaux, les discontinuités institutionnelles et juridiques entre les espaces nationaux deviennent une source majeure d'incertitude. Il s'agit dès lors d'amener les débiteurs privés et leurs créanciers à coopérer pour résoudre le problème de l'action collective entre les agents, au moyen d'un cadre de faillite approprié. Les lois sur la faillite représentent un moyen de résoudre ces problèmes.

LE PARADIGME DE L'INSOLVABILITÉ

Faute de procédures de faillite efficaces, appliquées de manière prévisible, les pays émergents se sont retrouvés dans une situation difficile lors de la crise de 1997-1998. *A contrario*, l'existence, dans la législation d'un État, de mécanismes permettant de coordonner l'administration des procédures d'insolvabilité internationale, aurait permis d'adopter des solutions judiciaires protégeant les intérêts légitimes des créanciers et du débiteur. De tels mécanismes sont donc considérés comme



avantageux pour les investissements étrangers et le commerce dans cet État. Les lois sur la faillite ont pour objectif d'équilibrer les droits et intérêts des créanciers et de l'entreprise, de façon à ce que les risques d'insolvabilité soient écartés et bénéficient aux politiques et objectifs du pays. Il existe un grand nombre de caractéristiques communes aux systèmes de faillite. Ces points communs servent de base utile pour essayer de conceptualiser des modèles qui peuvent conduire à une plus grande convergence des schémas d'insolvabilité. Malheureusement, il existe aussi des inconvénients du fait principalement des nuances entre ces points communs, ce qui a des implications légales importantes.

Objectifs généraux des procédures d'insolvabilité

Bien que les législations nationales de l'insolvabilité comportent d'importantes différences, il est possible d'identifier deux objectifs généraux que l'on retrouve le plus souvent. Le premier de ces objectifs est une répartition prévisible⁸, équitable⁹ et transparente¹⁰ des risques entre les acteurs d'une économie de marché. La réalisation de cet objectif est capitale pour donner confiance dans le système du crédit et stimuler la croissance au profit de tous les acteurs. Le second objectif d'une législation de l'insolvabilité est de protéger, voire de maximiser, la valeur de l'entreprise dans l'intérêt de toutes les parties en cause et de l'économie en général. Cet objectif est à l'évidence le premier qui est poursuivi dans le cadre du redressement, la valeur des actifs étant maximisée par la continuation d'une entreprise viable. Mais c'est aussi un objectif important des procédures utilisées pour liquider les entreprises qui ne peuvent se redresser. La recherche d'une répartition équitable des risques aide souvent à maximiser la valeur des actifs.

Les principales caractéristiques communes des régimes de faillite nationaux des pays développés

Les rapports du G22 (1998, p. 14) et du G7 (1999, para. 43) visent à promouvoir des systèmes de faillite nationaux, dans les pays membres et transfrontaliers, ordonnés et efficaces. Toutefois, l'adoption de procédures de faillite dans les pays émergents demeure complexe¹¹. Le rapport du G22 (1998) ne vise pas à établir un modèle unique de faillite car il reconnaît que différentes approches peuvent être adoptées par les pays¹², mais propose un ensemble de principes et d'objectifs communs. En effet, toutes les procédures de faillite sont différentes d'un État à un autre et certains pays n'en sont même pas pourvus. Cependant, lorsqu'ils existent, les divers codes de faillite nationaux ne présentent pas de différences majeures¹³ :

- maximiser la valeur des actifs ;
- établir un équilibre entre liquidation et réorganisation ;

- offrir un traitement équitable aux créanciers dans la même situation ;
- fournir une alternative adéquate, efficace et impartiale à l'insolvabilité ;
- empêcher le démembrement prématuré des actifs du débiteur par les créanciers (notamment par une suspension temporaire des paiements) ;
- établir une procédure transparente et incitative en vue de faciliter la diffusion de l'information ;
- reconnaître les droits des créanciers et respecter la priorité des requêtes selon un échéancier prévisible et pré-établi (dette *senior* avant dette *junior...*) ;
- élaborer un cadre pour l'insolvabilité transfrontalière¹⁴.

Ce dernier point est particulièrement important. Il existe un décalage entre l'étendue nationale des procédures de faillite et l'échelle internationale du commerce et de la finance. Des mesures doivent être prises pour faciliter la reconnaissance de procédures de faillite étrangères et la coopération entre les cours de faillite par l'adoption d'un cadre sur les faillites transfrontalières.

Des procédures informelles

Ces procédures formelles de faillite exigent l'intervention des tribunaux. Mais en temps de crise systémique, le nombre d'entreprises en faillite est tel qu'il dépasse la capacité de traitement de la Cour de justice. En outre, le litige est à la fois coûteux et long, ce qui augmente le fardeau financier d'entreprises déjà en difficultés. Des mécanismes extrajudiciaires permettent d'éviter ce genre de problèmes liés à un système formel d'insolvabilité. En effet, la présence d'un système de faillite efficace va créer les incitations appropriées pour amener les créanciers et leurs débiteurs à des solutions extrajudiciaires : elle incite les débiteurs et les créanciers à entamer des négociations qui peuvent aboutir à des règlements « dans l'ombre » de la loi (IMF, 2001). Ainsi, des techniques de négociations collectives se sont développées au Royaume-Uni (approche de Londres¹⁵) et aux États-Unis, où, en dépit de systèmes légaux qui fonctionnent relativement bien, l'approche s'appuie largement sur un système informel¹⁶.

Les principales nuances des aspects communs aux régimes de faillite nationaux des pays développés

L'insolvabilité des entreprises dans plusieurs juridictions donne lieu à des problèmes complexes, particulièrement si plusieurs lois rentrent en conflit. Leake *et alii* (2000) posent clairement les problèmes liés à la diversité des lois nationales et montrent que des procédures multiples et concurrentes engendrent des coûts supplémentaires et un traitement imprévisible et inéquitable entre les créanciers. À l'instar de Leake *et alii*

(2000, pp. 151-158), nous distinguons les principales divergences et nuances entre les différents systèmes de faillite.

Les devoirs et responsabilités des dirigeants

Sous la loi américaine, les devoirs du dirigeant envers l'actionnaire ou le créancier en cas d'insolvabilité changent. Ce même principe existe généralement dans d'autres pays. Cependant, la ligne de partage est différente et le degré de culpabilité des directeurs qui échouent aussi. À titre d'exemple, en Angleterre, les dirigeants font face à de lourdes peines.

Reconnaissance et application des jugements de faillite de cours étrangères

Tandis qu'une suspension temporaire et automatique des paiements protège les débiteurs américains des créanciers résidents, cela ne s'étend qu'en théorie aux créanciers et actifs étrangers (où qu'ils soient localisés). D'autres pays sont par nature « territoriaux »¹⁷ et n'autorisent pas que les lois étrangères puissent supplanter les lois nationales. À l'opposé, en Grande-Bretagne, l'approche se veut « universaliste ».

Réhabilitation versus liquidation

Les lois sur la faillite de la plupart des pays comportent une section concernant la liquidation, et une section sur le « sauvetage » de l'entreprise¹⁸. De même, une majorité de pays recourent à la nomination d'un représentant pour superviser les procédures de faillite et réhabiliter la firme. L'étendue des prérogatives du représentant varie d'une juridiction à l'autre.

L'état de faillite

Le concept d'état de faillite existe dans toutes les juridictions, mais sa définition varie d'un système à l'autre. Les systèmes orientés débiteurs tendent à être plus nombreux que les systèmes orientés créanciers.

D'autres points de conflit peuvent survenir, notamment sur l'existence d'un moratoire, la rétention de clauses de titres, les contrats exécutoires et baux, les droits des employés, les contrats financiers. Dans un contexte mondialisé, ces différentes nuances peuvent poser des difficultés. L'insolvabilité d'entreprises opérant dans plusieurs juridictions donne lieu à des problèmes complexes, particulièrement si les intérêts de divers groupes de créanciers et diverses formes de lois rentrent en conflit. Aussi, devant l'importance croissante des cas d'insolvabilité internationale, des mesures doivent être prises pour faciliter la reconnaissance des procédures judiciaires étrangères, ainsi que la coopération et la coordination des tâches entre les tribunaux et les administrateurs des différents pays.

*LES ÉVOLUTIONS EN COURS : CADRE DE FAILLITE
APPROPRIÉ ET IMPLICATION EN MATIÈRE
DE GOUVERNANCE FINANCIÈRE INTERNATIONALE*

Il n'y a pas de code de faillite ou de convention d'insolvabilité internationaux. Il n'existe pas non plus de cadre internationalement reconnu ou d'accord qui lie les Nations permettant d'établir un ensemble de principes et de règles sur l'insolvabilité internationale, comme on peut en trouver dans d'autres domaines de la loi (telle l'OMC par exemple). Les conventions sur l'insolvabilité « multilatérale » ont été relativement éparpillées. La plupart des efforts pour parvenir à une coopération se sont révélés inefficaces ou ont été abandonnés.

D'un point de vue pratique, la diversité des approches crée de nombreuses incertitudes et compromet l'application effective des législations nationales sur l'insolvabilité à un moment où les activités internationales sont de plus en plus importantes pour les grandes entreprises. La loi type de la CNUDCI (Commission des Nations Unies sur le Droit et le Commerce Internationaux) a permis des avancées décisives en la matière.

La problématique de l'insolvabilité internationale

10

Une insolvabilité internationale renvoie à une situation dans laquelle les créanciers (résidents ou non résidents) de l'entreprise en difficultés sont de diverses nationalités. Lorsqu'une entreprise conduit son business de façon internationale, a des employés et des créanciers dans de multiples pays, sa faillite engendre de nombreux conflits juridiques :

- le devenir de l'entreprise (certains pays encourageant le sauvetage, tandis que d'autres insistent sur la prise de contrôle) ;
- l'application des droits des créanciers sur les titres lors du défaut ;
- les critères d'engagement des procédures d'insolvabilité et les effets qu'ont de telles procédures sur l'entreprise, et ses opérations, gestion, propriété et créanciers ;
- le traitement des requêtes pendant le processus d'insolvabilité, incluant les effets sur les relations contractuelles avec le débiteur ;
- la distribution des actifs du débiteur parmi ses créanciers et l'ordre de préférence d'une telle distribution.

La faillite de telles entreprises multinationales met les créanciers concernés dans une situation délicate. Souvent, cela conduit à une course effrénée vers le tribunal national et parfois étranger pour s'assurer le meilleur traitement possible (ce qui a pour conséquence un transfert inéquitable). L'action des créanciers dans des juridictions étrangères soulève des questions spécifiques. Fréquemment, les réponses dépendent du degré d'acceptabilité et d'applicabilité des procédures d'insolva-



bilité du pays d'origine du créancier dans les juridictions étrangères où est localisé le débiteur. La plupart des pays sont enclins à protéger les créanciers à l'intérieur de leurs propres frontières. Ainsi, on considère qu'une entreprise qui a une activité à l'extérieur ou qui détient des actifs dans un autre pays, devrait se soumettre aux lois de faillite du pays d'accueil.

Dans la course à l'internationalisation des économies, le cadre actuel de restructuration de firmes multinationales en difficultés financières apparaît en net retrait. Aucune régulation ou loi internationale uniforme ne gouverne l'insolvabilité des entreprises multinationales. La coexistence de procédures concurrentes et multiples engendre divers coûts, dont ceux afférents au traitement imprévisible et inéquitable entre les créanciers de différents pays. Deux principales approches au sein des systèmes de faillite rentrent en conflit.

Unité versus pluralité

Selon le principe de l'unité, l'administration des actifs et intérêts du débiteur sont centralisés. On parle aussi de régime « à entité unique » (*single entity*), comme c'est le cas au Royaume-Uni. Les effets des lois sur l'insolvabilité de la juridiction domestique du débiteur et ses actifs seront reconnus partout où les actifs et intérêts du débiteur sont localisés (il y a égalité de traitement des créanciers par une application unifiée de la loi). L'entreprise est réorganisée ou liquidée d'abord par les autorités du pays où elle est localisée ; les actifs de la firme sont distribués entre les créanciers du monde entier sans référence à leur domicile ou localisation. Ce principe implique celui de l'universalité. En pratique, le principe de l'unité nécessite des traités bilatéraux ou multilatéraux pour être mis en œuvre.

À l'inverse, les partisans de la pluralité (on parle aussi de régime « à entités séparées » (*separate entity*), comme c'est le cas aux États-Unis) considèrent que l'unité incite un souverain à abandonner ses droits de contrôle sur les actifs locaux, ce qui est parfois considéré comme indésirable. Ils prétendent que les crédits locaux devraient pouvoir s'appuyer sur la prévisibilité de leurs propres lois. Selon ce principe, le liquidateur de la succursale de la firme peut prendre possession de tous les actifs de la banque localisés dans sa juridiction et paie les demandes valides de remboursement des créanciers, en particulier celles de la succursale.

Universalité versus territorialité

Si la succursale d'une entreprise située dans un pays devient insolvable, les créanciers de ce pays ont-ils le droit d'engager des procédures judiciaires d'insolvabilité à l'encontre de la maison mère, alors que l'entreprise dans son ensemble reste solvable ? Si, à l'opposé, l'entreprise



tout entière est insolvable, doit-il y avoir des procédures distinctes dans chacun des pays où sont situées ses succursales ? Cette approche est qualifiée de « territorialiste ». Doit-il, au contraire, n'y avoir qu'une seule procédure, engagée dans le pays où se trouve le siège de la société¹⁹ ? Cette approche est, quant à elle, qualifiée d'« universaliste ». Doit-il n'y avoir qu'un seul liquidateur ou administrateur, ou un dans chaque pays où l'entreprise exerce des activités ou possède des actifs ? Le liquidateur ou l'administrateur nommé dans un pays peut-il reprendre des actifs transférés frauduleusement par le débiteur dans un autre pays ? Une comparaison des législations nationales montre que les pays n'apportent pas tous la même réponse à ces questions²⁰.

Ainsi, à l'inverse de la territorialité, l'universalité est la reconnaissance et l'application mondiale de la loi domestique : les juridictions étrangères donnent effet aux ordres émis par la cour domestique. Elle permet une application uniforme de la loi et une plus grande comparabilité de traitement entre créanciers. Lors de l'établissement d'une loi de faillite transfrontalière, ces différentes réflexions doivent être prises en considération.

Traités, conventions et premières initiatives internationales

12

Un certain nombre d'initiatives ont été prises en vue d'améliorer la reconnaissance des procédures judiciaires étrangères, ainsi que la coopération dans ce domaine. Traités et conventions réduisent l'incertitude sur l'insolvabilité transfrontalière qui résulte des disparités entre les lois de faillite et les lois commerciales des pays. Ils tentent d'établir un équilibre entre approches territoriale et universaliste. De telles initiatives multilatérales sont rares ou sans effet majeur. Des traités sur l'insolvabilité bilatérale sont plus fréquents. Cet état des choses provient de la disparité des lois d'un pays à un autre, rendant la tâche d'harmonisation des systèmes légaux virtuellement insurmontable. Des conventions régionales²¹ ont également pu voir le jour. En novembre 1995, la première initiative au niveau international a émergé : la Convention de l'Union européenne relative aux procédures d'insolvabilité a été adoptée. La Convention énonce des règles qui permettent de traiter les cas d'insolvabilité dans lesquels le débiteur dispose d'actifs dans plus d'un État. Ces règles s'étendent au choix de la loi applicable, à la coopération entre les tribunaux et à la reconnaissance des décisions et ordonnances judiciaires étrangères. Elle n'a pas été ratifiée par tous les États membres et son entrée en vigueur est toujours incertaine. En outre, le Comité des droits des créanciers et de l'insolvabilité de l'Association Internationale du Barreau a élaboré le Concordat sur l'insolvabilité internationale, qui doit aussi servir de cadre de coopération pour les cas d'insolvabilité impliquant plusieurs pays²². Un autre projet sur l'insolvabilité transna-

tionale, celui de l'Institut de loi américain - *American Law Institute's transnational insolvency project - (NAFTA project)* est destiné à réaliser une meilleure intégration des économies des pays signataires de l'Accord sur le libre échange en Amérique du Nord et à produire un cadre pour une coopération proche et une intégration possible.

Enfin, le groupe de travail sur l'insolvabilité, « *INSOL Lenders Group* » (ILG), a été le premier à avoir proposé un ensemble de procédures communes relatives à la conduite de solutions transfrontalières²³. Un certain nombre de principes a été défini en mars 1997 à la Nouvelle-Orléans (Brierley et Vlieghe, 1999) :

- la coordination des institutions financières participant à un plan global doit être obtenue par l'intermédiaire d'un prêteur principal, soutenu par un comité composé par les différents participants ;
- un moratoire devrait être mis en place pour éviter la panique des investisseurs dans une situation d'illiquidité ;
- si nécessaire, l'octroi de nouvelle monnaie doit être fonction du volume des expositions existantes ;
- enfin, une forme de vote à la majorité devrait être adoptée.

Ces initiatives ont débouché sur la Loi type de la CNUDCI sur l'insolvabilité internationale (*United National Commission on International Trade and Law - UNCITRAL*²⁴).

La loi type de la CNUDCI sur l'insolvabilité internationale

La contribution la plus importante jusqu'à présent est la collaboration entre la CNUDCI et le groupe INSOL. La Loi type sur l'insolvabilité internationale, négociée entre plus de 40 pays appliquant des systèmes juridiques très divers, a été adoptée par la CNUDCI le 30 mai 1997. Elle a pour objectif d'aider les États à donner à leur législation sur l'insolvabilité un cadre moderne, harmonisé et équitable, en vue de traiter plus efficacement les cas d'insolvabilité internationale²⁵. La Loi type doit opérer comme un traité pour les pays qui l'adopteront éventuellement, ce qui se passera de façon indépendante par des procédures législatives dans chaque pays. Elle couvre les aspects internationaux des procédures statutaires de faillite. L'une des principales caractéristiques de cette loi est qu'elle s'efforce de mettre en place une coopération, certes limitée mais efficace, compatible avec tous les systèmes juridiques et, par conséquent, acceptable par tous les pays. Ses objectifs sont d'assurer cette coopération, dans les cas d'insolvabilité internationale en prévoyant la reconnaissance des décisions étrangères et en donnant aux liquidateurs ou administrateurs étrangers la possibilité de participer aux procédures judiciaires locales. Cette Loi type contient des clauses qui facilitent la coopération entre les cours de faillite dans les différentes juridictions. Pour être efficace, elle doit être mise en place

dans le plus grand nombre de juridictions possibles. La Loi type a été développée en un temps record de deux ans, avec l'implication de bon nombre de praticiens de l'insolvabilité, académiciens mondialement connus, ainsi que le secteur officiel de plus de quarante pays. Bien que la Loi type n'ait aucun pouvoir contraignant, comme un traité ou une convention pourraient en avoir, elle marque un pas en avant considérable dans le contexte de la coopération internationale sur l'insolvabilité transfrontalière.

La Loi type s'applique aux cas d'insolvabilité internationale où le débiteur en cause (insolvable) dispose de biens dans plus d'un État, ou lorsque certains des créanciers du débiteur ne sont pas de l'État où la procédure d'insolvabilité a été ouverte. La Loi type respecte les différences entre les règles de procédure nationales et ne tente pas d'unifier les règles de fond des législations sur l'insolvabilité. Elle offre des solutions d'une portée limitée mais néanmoins importantes. Son champ d'action est en effet limité à certains aspects procéduraux des cas d'insolvabilité internationale. Pour autant, chaque État qui l'adopte l'intègre de fait dans sa législation. En acceptant la Loi type, un État²⁶ :

- assure l'accès à ses tribunaux de la personne administrant une procédure d'insolvabilité étrangère (« le représentant étranger »), ce qui lui permet de demander un « répit » et donne à ses tribunaux la possibilité de déterminer quelle coordination assurer entre les différentes juridictions ou quelles autres mesures adopter pour régler au mieux l'insolvabilité ;
- détermine dans quel cas une procédure d'insolvabilité étrangère doit se voir accorder la « reconnaissance » et quelles peuvent être les conséquences de cette reconnaissance ;
- prévoit un régime transparent pour ce qui est du droit des créanciers étrangers d'entamer une procédure d'insolvabilité sur son territoire, ou d'y participer ;
- autorise ses tribunaux à coopérer plus efficacement avec les tribunaux étrangers et les représentants étrangers intervenant dans une affaire d'insolvabilité ;
- autorise ses tribunaux et les personnes administrant une procédure d'insolvabilité sur son territoire à demander une assistance à l'étranger ;
- détermine la compétence des tribunaux et établit des règles de coordination en cas de procédures d'insolvabilité concurrentes sur son territoire et dans un État étranger ;
- établit des règles pour la coordination des mesures accordées sur son territoire dans l'intérêt de plusieurs procédures d'insolvabilité pouvant être ouvertes dans des États étrangers à l'encontre du même débiteur.

Largeement condensée en 32 articles, la Loi type traite la plupart des questions majeures qui pèsent sur les procédures d'insolvabilité interna-



tionale, notamment celles qui sont orientées sur la liquidation. Par essence, la Loi type va opérer comme un traité dans les pays qui vont éventuellement l'adopter, ce qui se fait par l'intermédiaire des procédures législatives de chaque pays. En effet, une Loi type est un texte législatif que les États doivent intégrer dans leur droit national²⁷. Ceci facilite le recours des créanciers étrangers aux juridictions nationales. Pour protéger les actifs étrangers d'un débiteur des effets d'une liquidation prématurée, la Loi type fournit un soulagement financier intermédiaire et final. Cet allègement est sujet à des exceptions, limitations ou modifications qui peuvent exister dans les lois de faillite nationales.

Nonobstant la reconnaissance d'une procédure étrangère, un créancier étranger est libre d'engager une procédure de faillite domestique et d'enregistrer une requête pour protéger ses intérêts, si la loi locale fournit cela²⁸. Autrement dit, tandis que la Loi type s'efforce de tendre vers l'universalité, elle respecte les lois d'un pays d'accueil de protéger ses créanciers grâce aux lois domestiques²⁹. La caractérisation de la procédure comme une procédure « principale » ou « secondaire » peut influencer la décision de la Cour de justice à fournir un soulagement financier approprié. En ce sens, la Loi type exige une coopération aussi étroite que possible entre les cours de justice et les représentants des États. De la même façon, la communication entre les cours de justice est encouragée mais pas obligatoire. Là où des procédures concurrentes existent déjà, la Loi type exige la coopération et la coordination. Un certain nombre de clauses tente d'établir des lignes directrices fondamentales pour la coopération et la déférence, dépendant du fait que la procédure étrangère soit « principale » et dans les cas où les procédures étrangères multiples sont en instance. Les concepts d'accès, de reconnaissance, et de soulagement financier sont les caractéristiques opérationnelles de la Loi type. Pour réaliser l'objectif d'efficacité et de coopération, la Loi type inclut un article permettant la communication directe et la coopération entre une cour domestique et toute cour étrangère ou représentants étrangers. Si la Loi type fonctionne comme prévu, l'esprit de coopération devrait se traduire par des principes concrets obligatoires qui vont permettre aux cours et aux praticiens de gérer des cas d'insolvabilité transfrontalière avec une plus grande efficacité et prévisibilité.

Toutefois, l'adoption des procédures de faillite transfrontalières demeure complexe. D'une part, toute adaptation de la Loi type nécessiterait d'abord d'être en accord avec les principes de régulation bancaire internationalement acceptés et ensuite de reconnaître les caractéristiques distinctives des faillites financières internationales. D'autre part, la Loi type est basée sur une approche universaliste de la faillite transfrontalière. À la différence de la territorialité, l'universalisme

présuppose une reconnaissance et une application de la loi domestique par les cours de justice étrangères ; cela permet une application uniforme de la loi et donc une plus grande égalité de traitement entre les investisseurs internationaux (Leake *et alii*, 2000). Ainsi, son application n'est possible que si les pays adoptent une approche « à entité unique » (Brierley et Vlieghe, 1999). L'article 13 de la Loi type vise à donner aux créanciers étrangers d'une entreprise multinationale les mêmes droits qu'aux créanciers domestiques. Il est difficile de voir comment cela peut être appliqué dans le cadre d'une approche de *separate entity*. Ainsi, le principal obstacle à la Loi type est la résolution du problème de l'approche universaliste *versus* territoriale.

Un cadre de faillite commun ou le prélude à une harmonisation internationale des règles de gouvernance

L'un des aspects fondamentaux de la théorie du gouvernement d'entreprise concerne la protection des intérêts des investisseurs. Le problème se pose avec d'autant plus d'acuité que les droits des entreprises divergent. À cette insuffisance, s'ajoute une difficulté propre aux économies émergentes. Dans ces pays, le cadre légal, en partie informel, est souvent embryonnaire, et ne présente qu'une visibilité limitée. La démarche entreprise en vue de la mise en place d'un cadre commun de faillite constitue à cet égard un pas important dans le renforcement des protections offertes aux investisseurs. Certes, celles-ci concernent surtout les créanciers, néanmoins il ne faut pas perdre de vue que les investissements financiers opérés dans ces pays sont majoritairement sous forme de dettes³⁰. En outre, l'établissement d'un cadre formel, délimitant les droits et devoirs des créanciers, devrait permettre de mieux situer les difficultés auxquelles font face les actionnaires dans les pays émergents. Il serait, ainsi, plus aisé de déterminer les protections à offrir aux créanciers résiduels (actionnaires). Cette étape servirait alors de prélude à une harmonisation progressive des règles de gouvernance dans ces pays à l'instar de ce qui se dessine déjà dans les pays de l'OCDE.

Si l'implication croissante des investisseurs étrangers dans le financement des sociétés des pays émergents contribue incontestablement au développement de ces pays, elle ne s'accompagne pas moins de problèmes liés à la protection de leurs investissements en liaison avec la pérennité des entreprises financées. En effet, parallèlement à une intégration poussée de la sphère financière, les systèmes juridiques des

différents pays demeurent largement hétérogènes. Les procédures de faillite constituent à cet égard un obstacle à la résolution ordonnée et efficace des crises de liquidité et d'insolvabilité des entreprises dans les pays émergents. Le risque de défaut étant relativement plus élevé dans ces pays, les investisseurs étrangers sont souvent amenés à adopter des mesures draconiennes pour le recouvrement de leurs créances (à savoir des liquidations prématurées). La crise asiatique de 1997-1998 a montré, à cet égard, que les enjeux d'une harmonisation des procédures de faillite dans un cadre transfrontalier sont considérables. L'application cohérente de procédures d'insolvabilité ordonnées et efficaces contribue nettement à stimuler la croissance et la compétitivité et peut en outre aider à prévenir et à résoudre les crises financières : grâce à de telles procédures, les débiteurs sont plus prudents lorsqu'ils prennent des engagements et les créanciers plus confiants lorsqu'ils accordent des crédits ou acceptent un rééchelonnement de leurs créances. Une telle réglementation, qui s'appuierait sur des mécanismes homogènes au niveau international, serait susceptible d'éviter la mise en faillite d'entreprises viables pour de simples problèmes de liquidité. D'une part, cela offrirait une meilleure protection aux investisseurs, d'autre part, la pérennité des entreprises, et par la même occasion de la croissance économique des pays émergents, serait mieux assurée. Encore faut-il qu'un nouveau cadre de procédures formelles ne se traduise pas par d'autres nouveaux problèmes, auquel cas l'instauration d'un système dual, avec un aspect informel implicitement accepté par tous, est inévitable. Les règles sur l'insolvabilité transfrontalière et la reconnaissance des procédures étrangères devraient permettre une meilleure coordination dans le cas d'une faillite multi-juridictionnelle. Ce dispositif devrait être complété par l'examen et le renforcement des droits des actionnaires. On serait alors dans une démarche de gouvernance financière internationale globale dans le but de renforcer l'attrait des marchés financiers émergents (à travers les nouvelles garanties) et la transparence désormais offertes aux investisseurs non résidents.

ANNEXE

Les modèles de faillites domestiques américains et britanniques et l'approche de Londres

Le chapitre 11 du Code de faillite américain³¹

Dans le Code américain sur la faillite, le chapitre 11 est destiné à résoudre les problèmes d'action collective auxquels font face les entreprises lorsque les créanciers se précipitent pour s'emparer de leurs actifs :

- une autorité judiciaire agit comme un arbitre et supervise le processus de réorganisation pour s'assurer qu'il est en accord avec la loi. Les créanciers sont fréquemment consultés avant la prise de décision ;
- des clauses de suspension automatique des paiements (*Automatic stay*) repoussent à une date ultérieure le paiement des intérêts et du principal sur la plupart des dettes. Ceci évite que les créanciers s'emparent des actifs de l'entreprise et permet à cette dernière de poursuivre ses activités ;
- la fourniture de nouveaux fonds est assurée grâce au financement par « débiteur en possession » (*Debtor-in-possession*)³² ;
- après un défaut, les créanciers ont le droit de procéder à la vente de l'entreprise ou des titres de propriété, en appliquant la règle de priorité absolue (règle qui détermine l'ordre dans lequel les créanciers seront payés dans l'éventualité d'un défaut³³) ;
- le chapitre 11 permet à une entreprise insolvable de lever de nouveaux financements qui auront une structure senior (*Supra-priority finance*)³⁴ ;
- le plan de réorganisation doit être approuvé par une majorité de créanciers en nombre et détenant au moins deux-tiers du volume de la dette (*Non-unanimity provisions*). Ceci limite considérablement les problèmes de prise en otage des négociations ;
- pour financer la réorganisation de la firme, de nouveaux instruments peuvent être échangés contre la dette préexistante. Ceci est nécessaire à l'approbation d'un plan de réorganisation.

18

The Receivership du Code de faillite britannique

Le Code de faillite britannique présente quatre caractéristiques pour pallier les défauts de coordination au niveau d'une entreprise :

- un mandataire (*receivership*) prend des décisions rapides, au risque que des entreprises viables ne soient pas réorganisées de façon à maximiser leur valeur ;
- pour limiter ce risque, l'*administration* met en place un moratoire ;
- les arrangements volontaires d'entreprises (*Company Voluntary Arrangements*) permettent des négociations ordonnées « liant » les créanciers ;
- le compromis sur la section 425 (le *Companies act*, datant de 1985) s'applique dans le cas d'une structure complexe de différentes catégories de créanciers.

L'Approche de Londres

L'Approche de Londres est un ensemble de principes et pratiques, développé par la Banque d'Angleterre dans les années 1980 et accepté par une vaste majorité de prêteurs. Elle prend place en dehors du processus de faillite statutaire pour résoudre les problèmes de coordination et de conflits d'intérêt entre créanciers. Elle permet d'éviter les problèmes potentiels des régimes statutaires comme, par exemple, le



risque de liquider des entreprises viables à long terme ou l'incapacité de réorganiser des entreprises non encore insolvable. L'approche se caractérise par :

- l'évaluation de façon indépendante de la viabilité à long terme de l'entreprise ;
- la suspension informelle des paiements pendant l'évaluation ;
- la désignation d'un coordinateur (par exemple, la banque principale) et la formation d'un comité de créanciers ;
- la fourniture de nouvelle monnaie en cas de besoin immédiat de liquidité ;
- la reconnaissance de la séniorité des créances et le partage des pertes entre une même catégorie de créanciers sur une base égalitaire ;
- la fourniture d'un soutien financier plus important par les créanciers dans le cas d'une entreprise viable à long terme ;
- la mise en place d'un plan de redressement.

La Banque Centrale joue le rôle de médiateur.



NOTES

19



1. Par définition, un emprunteur illiquide n'a pas la capacité d'honorer sa dette aujourd'hui, mais il est en mesure de rembourser ses dettes sur le long terme. Une crise de liquidité se produit si un emprunteur solvable mais illiquide ne parvient pas à emprunter de nouveaux fonds sur les marchés de capitaux pour refinancer sa dette.

2. Ainsi, en Indonésie, les dettes bancaires internationales étaient principalement détenues par les entreprises privées non financières. À l'opposé, en Corée et en Thaïlande, elles étaient détenues principalement par le secteur financier.

3. La fraude à laquelle se livrent les débiteurs insolvable, en particulier en dissimulant des biens ou en les transférant dans des États étrangers, devient un problème de plus en plus grave, tant par sa fréquence que par son ampleur.

4. Si la question la plus abordée actuellement au sein de la communauté internationale sur la gouvernance financière internationale et plus précisément le traitement des faillites à cette échelle, concerne tout particulièrement la dette souveraine (voir Cornand, 2002), l'objet examiné ici est celui de la faillite des entreprises commerciales ou industrielles, à l'échelle internationale. En effet, le choix des Institutions Internationales d'accorder la priorité aux questions de la dette souveraine (dans le contexte d'une forte mobilisation de celle-ci dans les pays émergents), ne rend pas compte du fait que l'Asie était avant tout touchée par un problème de dette privée. Notre angle d'attaque n'est donc pas celui des banques domestiques ou de l'illiquidité en devises étrangères (ce qui exclut par conséquent les questions liées de prêteur en dernier ressort ou de sauvetage multilatéral en devises étrangères).

5. De manière analogue, la Turquie a procédé, en 2001, à la révision de ses lois sur la faillite.

6. En Corée, cela concernait les fonds extérieurs levés par les banques domestiques, en Indonésie et en Thaïlande, l'accès direct des grandes entreprises au marché euro-obligataire et aux prêts syndiqués internationaux.

7. Voir Claessens, Djankov et Klapper (1999), Stone (2000) et Klapper et Love (2002) pour le rôle des procédures de faillite dans les pays émergents.





8. Les législations de l'insolvabilité peuvent répartir différemment les risques entre les acteurs. Cependant, indépendamment de ces différences, il est en général admis que les règles de répartition doivent être énoncées clairement dans la loi et appliquées avec cohérence par les personnes physiques et les institutions chargées de leur mise en oeuvre.

9. L'une des caractéristiques communes à toutes les procédures judiciaires d'insolvabilité est leur nature collective. Équitable ne signifie pas nécessairement égal. Au contraire, dans la mesure où plusieurs créanciers ont conclu avec le débiteur des opérations commerciales fondamentalement différentes, l'équité peut exiger que ne soient pas traités de la même façon des créanciers qui ne se trouvent pas dans une situation analogue. Toutefois, dans l'intérêt de tous les créanciers, la législation de l'insolvabilité doit aborder le problème de la fraude et du favoritisme que l'on rencontre souvent dans les entreprises éprouvant des difficultés financières.

10. Durant les procédures judiciaires d'insolvabilité, les acteurs intéressés doivent, au préalable, disposer d'assez d'informations pour pouvoir faire valoir les droits que leur confère la loi.

11. Des recommandations, telles que l'adoption ou le renforcement des statuts nationaux sur la faillite et l'indépendance du système judiciaire ainsi que l'harmonisation de ces lois entre les différents pays, ne sont pas nouvelles, mais ont été peu suivies (Eichengreen, 1999, p. 16).

12. Ces différences reflètent souvent des choix variés en termes politique, social, culturel, et légal.

13. Voir Hart (2000) pour une comparaison des procédures.

14. Sur ce point, le FMI encourage l'implication des Institutions Financières Internationales (IMF, 2001).

15. L'Approche de Londres (*London Approach*), promue par la Banque d'Angleterre pendant la récession des années 1970 au Royaume-Uni, repose sur des directives non contraignantes adoptées à l'intention des banques commerciales (voir annexe).

16. Bon nombre de pays d'Asie du Sud-Est ont adopté l'Approche de Londres pour restructurer les dettes de leurs entreprises (Mako, 2000).

17. Voir les définitions de « territorialité » et « universalisme » p. 11-12.

18. Peu de pays, mais un nombre croissant, ont un fonctionnement équivalent au processus du Chapitre 11 américain, et, parmi ces pays, presque aucun n'incorpore le concept du débiteur laissé-en-possession.

19. Ou bien le pays où celle-ci est immatriculée.

20. L'universalisme est généralement préconisé dans la littérature concernant les lois sur la faillite transfrontalière. Mais, la territorialité a de nombreux défenseurs aux États-Unis : l'universalisme augmenterait l'incertitude et les coûts administratifs, les cours de justice étrangères pourraient gérer les affaires domestiques d'un pays et les multinationales sont capables de redéfinir leur « pays de résidence » d'une manière totalement imprévisible. Il existe néanmoins des contre-arguments. Ainsi, la notion de « pays de résidence » devrait pouvoir être redéfinie pour empêcher le *forum shopping* de la part des entreprises (Brierley et Vlieghe, 1999).

21. Voir Leake *et al.* (2000) pour le descriptif des conventions régionales. Par exemple, la Convention de l'Union européenne sur les procédures d'insolvabilité de 1996 (*European Union Convention on Insolvency Proceedings*), la Convention de faillite nordique de 1993 (*Nordic Bankruptcy Convention*), le Traité de Montevideo de 1889 puis 1940 (*Montevideo Treaty*) et le Code Bustamante de 1928 (*Bustamante Code*).

22. Le Comité de l'insolvabilité et des droits des créanciers de l'Association du droit international (*Insolvency and Creditor's Rights Committee of the International Bar Association*), plus communément connu sous le nom de Comité J (*Committee J*), a été impliqué dans plusieurs projets remarquables. Le comité J a développé le Concordat sur l'insolvabilité transfrontalière, qui est destiné à fournir un cadre pour la coopération lors d'insolvabilités internationales en établissant des principes communs. Après avoir été testé, le Concordat a été bien reçu. Le Comité J contribue aussi actuellement au développement d'un Code d'insolvabilité type.

23. En 1995, un groupe de recherche privé - le Groupe des 30 - en coopération avec le Groupe INSOL, a analysé les questions d'insolvabilité au niveau international (*Group of thirty project*).

24. Pour le détail des procédures, voir IMF (2000).

25. Le projet qui a abouti à la Loi type sur l'insolvabilité internationale avait été lancé à la CNUDCI en étroite coopération avec l'Association internationale des praticiens de l'insolvabilité (INSOL). Il a bénéficié de l'avis des experts de cette association pendant les différentes étapes des travaux préparatoires.



LE TRAITEMENT JURIDIQUE DE L'INSOLVABILITÉ À L'ÉCHELLE INTERNATIONALE :
VERS DES PROCÉDURES INTERNATIONALES DE FAILLITE DES ENTREPRISES DANS LES PAYS ÉMERGENTS

Le Comité J (Insolvabilité) de la Section sur le droit commercial de l'Association Internationale du Barreau (AIB) a été consulté pendant l'élaboration de la Loi type.

26. Parallèlement à la Loi type, le secrétariat de la Commission a publié un guide pour son incorporation dans le droit interne des pays afin de les aider à préparer les révisions législatives nécessaires et de familiariser avec ce texte les autres agents, juges ou praticiens de l'insolvabilité, qui seront appelés à l'utiliser.

27. Contrairement à une Convention internationale, une Loi type ne contraint pas l'État qui l'adopte à en aviser l'Organisation des Nations Unies ou d'autres États qui peuvent également l'avoir adoptée. Lorsqu'il incorpore le texte de la Loi type dans son système juridique, l'État peut le modifier ou en supprimer certaines dispositions. Des modifications sont probables, notamment lorsque le texte uniforme doit être adapté au système procédural et judiciaire national. Pour parvenir à un degré satisfaisant d'harmonisation et de prévisibilité, il est recommandé aux États d'apporter aussi peu de changements que possible au texte de la Loi type en l'incorporant dans leur système juridique.

28. La Loi type n'impose pratiquement aucune restriction à la compétence des tribunaux de l'État en ce qui concerne l'ouverture ou la poursuite d'une procédure d'insolvabilité. Même après la reconnaissance d'une procédure étrangère « principale », les tribunaux de l'État adoptant ont compétence pour entamer une procédure d'insolvabilité si le débiteur a des biens dans le pays considéré. Si l'État souhaite limiter cette compétence aux cas où le débiteur a, non seulement des biens, mais aussi un établissement dans ledit État, l'application d'une telle limitation ne sera pas contraire aux principes qui sous-tendent la Loi type.

29. Selon la Loi type, la procédure étrangère principale reconnue est réputée constituer la preuve que le débiteur est insolvable aux fins de l'ouverture d'une procédure locale. Cette règle peut être utile dans les systèmes juridiques dans lesquels l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité exige qu'il soit prouvé que le débiteur est effectivement insolvable. S'il n'est pas nécessaire de prouver à nouveau l'insolvabilité du débiteur, il sera moins facile à ce dernier de retarder la procédure suffisamment longtemps pour dissimuler ou transférer des biens avant la liquidation effective.

30. En dehors des prises de participation stratégiques dans les sociétés locales, les investissements en actions prennent la forme de flux nord-nord.

31. Le chapitre 11 s'applique tout particulièrement à la restructuration d'une entreprise (et non à la liquidation, évoquée dans le chapitre 7 ni à la faillite individuelle, évoquée au chapitre 8, ni encore aux problèmes financiers des municipalités traités par le chapitre 9).

32. Il s'agit de laisser au débiteur le contrôle de l'entreprise (« débiteur laissé-en-possession ») ; celui-ci peut, sous supervision d'une Cour de justice, demander de nouveaux prêts à condition de leur attribuer la séniorité. Le juge peut, néanmoins, changer les gestionnaires à la demande des créanciers.

33. Cette règle permet de réduire les coûts de gestion des créanciers seniors (leurs intérêts sont protégés dans tous les cas) qui prêteront alors à des conditions meilleures ; le marché du crédit sera de ce fait plus liquide et fonctionnera mieux.

34. Un tel financement ne doit en principe pas modifier le collatéral des créances de dette sécurisée ; il va, cependant, diluer les créances non sécurisées.

21

BIBLIOGRAPHIE

BRIERLEY P., Vlieghe G. (1999), « Corporate Workouts, the London Approach and Financial Stability », *Financial Stability Review*, n° 7, Bank of England, Londres, novembre, p. 168-183. <http://www.bankofengland.co.uk/Links/setframe.html>

CLAESSENS S., DJANKOV S., KLAPPER L. F. (1999), « Resolution of Corporate Distress in East Asia », World Bank Policy Research *Working Paper* 2133, juin.

CLAESSENS S., KLAPPER L. F. (2002), « Bankruptcy Around the World: Explanations of its Relative Use », World Bank Policy Research *Working Paper* 2865, juillet.

CORNAND C. (2002), « Quel cadre d'implication du secteur privé proposer pour gérer les crises de liquidité dans les économies de marché émergentes ? », *Économie Internationale*, n° 91, 3^{ème} trimestre, p. 5-33.



EICHENGREEN B. (1999), *Toward a New International Financial Architecture: a Practical Post-Asia Agenda*, Institute for International Economics, Washington D.C., février. <http://www.iie.com/catalog/EBOOKS/ebooks.htm>

FRANKS J.-R., TOROUS W. N. (1989), « An Empirical Investigation of US Firms in Reorganization », *Journal of Finance*, vol. 44, n° 3, juillet, p. 747-769.

GROUP OF SEVEN (G7) (1999), « Strengthening the International Financial Architecture, Report of the Financial Ministers to the Köln Economic Summit », 18 au 20 juin. <http://www.ustreas.gov/press/releases/pr3210b.htm>

GROUP OF TWENTY TWO (G22) (1998), « Report of the Working Group on International Financial Crises », octobre. <http://www.imf.org/external/np/g22/ifcrep.pdf>

HART O. (2000), « Different Approaches to Bankruptcy », *NBER Working Paper Series*, n°7921, septembre.

HUBERT F., SCHAFER D. (2002), « Coordination Failure with Multiple-Source Lending, the Cost of Protection Against a Powerful Lender », *Journal of Theoretical and Institutional Economics*, vol. 158, p. 256-275.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (2000), « Orderly and Effective Insolvency Procedures », Legal Department, Washington D.C. <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=3147.0>

INTERNATIONAL MONETARY FUND (2001), « Involving the Private Sector in the Resolution of Financial Crises - Corporate Workouts », Prepared by the Policy Development and Review and Legal Departments, Washington D.C., 24 janvier. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/series/04/index.htm>

ISKANDER M., MEYERMAN G., GRAY D.F., HAGAN S. (1999), « Corporate Restructuring and Governance in East Asia », *Finance and Development*, vol. 36, n° 1, International Monetary Fund, Washington D.C., Mars. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1999/03/iskander.htm>

KLAPPER L. F., LOVE I. (2002), « Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets », World Bank Policy Research *Working Paper* 2818, avril.

LEAKE P. D., ROGOFF A. C., JOHNSON G. W. (2000), « At the Insolvency masquerade, what mask for the IMF: international bankruptcy court, mediator or insolvency law reformer ? », in International Monetary Fund (2000), *Private Capital Flows in the Age of Globalization, the Aftermath of the Asian Crisis*, chapitre VI, p. 140-175.

MAKO W.P. (2000), « Corporate Restructuring in East Asia: Promoting Best Practices », international monetary fund, Washington D.C., vol. 38, n° 1, mars. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2001/03/mako.htm>

PETERSON L. S. (1993), « Who's Being Greedy? A Theoretical and Empirical Examination of Holdouts and Coercion in Debt Tender and Exchange Offers », *Yale Law Journal*, vol. 103, n° 2, novembre, p. 505-535.