

Quelles spécificités du Droit tunisien de la faillite ?

Une approche « Law & Finance » comparée

LETAIEF Aziza
Université de Strasbourg, France
et Université de Sousse, Tunisie
aziza_letaief@yahoo.fr

BLAZY Régis
Institut d'Etudes Politiques et
EM Strasbourg Business School
Université de Strasbourg, France

Abstract— Partant de l'idée que la législation tunisienne en matière de faillite est réputée être identique à la législation française, nous proposons dans ce papier une étude qui vise à analyser économiquement les Droits de faillite tunisien et français dans le cadre d'une approche comparative afin d'en extraire les similitudes et les éventuelles disparités. Une analyse uni-variée puis multi-variée (Analyse en Composantes Principales, ACP) ont été menées en considérant les indices construits « mesurant » le contenu des deux droits. Les résultats retrouvés, bien qu'ils confirment la ressemblance des deux Droits analysés et ce au niveau des grandes lignes : favorisation de la continuation de l'entreprise défaillante par rapport à sa liquidation et absence de pouvoir décisionnel accordé aux créanciers quelque soit le montant de leurs créances, attribuent en même temps à la loi de faillite tunisienne des spécificités juridiques ne pouvant être sans effets en ce qui concerne son efficacité ex-post et ex-ante.

Keywords— Défaillance des entreprises, Droit de faillite, « Law and Finance ».

Ce travail s'intègre dans un rapport de recherche plus général, financé par le Fonds National de la Recherche (FNR) du Luxembourg : Rapport FNR Luxembourg 06/31/17 PLAFILOI, programme « Vivre demain à Luxembourg », 2011, responsables : Régis Blazy, Pierre-Henri Conac ; post-doctorante : Afef Boughanmi.

I. INTRODUCTION

L'économie et le droit sont deux disciplines étroitement liées. Leur interaction a fait l'objet de nombreuses études anciennes de quelques décennies. Ainsi, l'analyse économique du droit -la branche évaluant le système juridique à l'aide de la science économique- est née depuis les années 1960 suite à l'étude menée par [29]. Cette problématique a connu une grande ampleur après les travaux de R. La Porta, F. Lopez de Silanes, A. Shleifer et R.W. Vishny ([22], [23] et [24]) puis reprise dans les rapports *Doing Business* de la Banque Mondiale depuis 2004.

Dans ce cadre, nous proposons une étude qui vise à analyser économiquement deux droits de faillite à savoir, les procédures collectives tunisiennes et françaises. Cette analyse comparée est dicté par l'idée que la législation tunisienne est réputée, dans les milieux judiciaires, être identique à la législation française en termes de résolution des problèmes de défaillance des entreprises. La question à laquelle nous essayons de répondre

dans ce travail de recherche est la suivante : « En dépit, de cette présumée ressemblance entre les deux législations précitées, y a-t-il des particularités caractérisant chacune d'elles et dans quelle mesure le contenu de ces deux droits de faillite permet-il de remplir leurs principales fonctions ? »

Une étude purement « juridique » est difficile à opérer et la solution sera d'adopter l'approche suggérée par le courant « Law & Finance » : LLSV et la Banque Mondiale (*Doing Business*). Ici, l'idée est de produire des indices « mesurant » le contenu du Droit. Cependant, les études ayant cherché à quantifier les procédures collectives présentent quelques limites comme par exemple le nombre réduit d'indices¹, l'hétérogénéité des variables agrégées et la non prise en considération de la multitude des procédures collectives qui peuvent avoir lieu dans un même pays. Dans ce papier, nous essayons d'innover sur plusieurs points: 1/ Etude menée sur la Tunisie qui, à nos connaissances, n'a pas encore fait l'objet d'études similaires contrairement à la France² 2/ Utilisation d'un nombre élevé d'indicateurs binaires permettant de mener une analyse comparée des législations 3/ une approche non pas uniquement par pays mais aussi par procédure (en effet, il peut coexister plusieurs procédures dans un même pays, avec des règles de Droit différentes pour chacune de ces procédures) 4/ Agrégation des indices par grandes fonctions des procédures collectives (homogénéité des variables).

Pour identifier les différentes fonctions d'une loi de faillite, nous nous sommes inspirés du travail de [21] où l'auteur résume les trois principaux objectifs auxquels doit obéir une loi de faillite efficiente tels qu'ils ont été véhiculés par la littérature à savoir : la maximisation de la valeur de l'entreprise après défaillance, la sanction des débiteurs qui n'honorent pas leurs engagements envers leurs créanciers et le respect de la règle de priorité absolue en préservant une part pour les débiteurs.

¹ Les auteurs construisent 4 indices qui peuvent prendre la valeur 1 ou 0 : 1/ Restrictions d'ouverture de la procédure de réorganisation. 2/ Non suspension automatique des biens garantis. 3/ Les créanciers sécurisés sont classés premiers dans l'ordre de priorité absolu. 4/ Eviction du dirigeant pendant la procédure de réorganisation. Ces 4 indices mesurent la protection des droits des créanciers qui peut prendre, par conséquent, une valeur comprise entre 0 et 4.

² Le cas français a fait l'objet d'une étude similaire en comparaison avec le Royaume-Uni dans [5].

Les fonctions juridiques contribuant à la réalisation de ces objectifs et énumérées dans [5] sont les suivants : la coordination entre les différents créanciers, la protection des actifs du débiteur, la protection des créanciers, le pouvoir décisionnel accordé aux créanciers, l'accessibilité à la procédure collective, son caractère théoriquement coûteux, la sanction du débiteur fautif et la production de l'information. A ces fonctions, nous ajoutons deux autres : la flexibilité de la procédure et son orientation vers la continuation ou la liquidation. Quatre procédures collectives seront analysées sur la base de ces dix fonctions : deux procédures tunisiennes (la procédure de redressement, 1995 et la procédure faillite-liquidation, 1995) et deux procédures françaises (la procédure de redressement judiciaire, 1994 et la procédure liquidation judiciaire, 1994). L'élaboration des indices relatifs aux différentes fonctions de Droit sera expliquée dans la quatrième section. La cinquième section sera dédiée à l'interprétation des valeurs des indices selon une approche uni-variée dans un premier temps et dans un second temps, selon une approche multi-variée. Nous décrivons les procédures collectives tunisienne et française dans la troisième section. Nous commençons tout d'abord par une revue de la littérature.

II. REVUE DE LA LITTÉRATURE :

La littérature relative à la défaillance des entreprises s'est beaucoup intéressée aux caractéristiques d'une loi de faillite efficace. On distingue entre l'efficacité ex-ante et l'efficacité ex-post. Une loi de faillite est dite efficace ex-ante si elle incite les débiteurs à respecter les contrats de dettes conclus [4], à éviter la défaillance stratégique [11], si elle encourage les créanciers à octroyer plus de crédits [15], et à contrôler efficacement les entrepreneurs [10]. Une loi de faillite est dite efficace ex-post si elle favorise la maximisation de la valeur de l'entreprise une fois la défaillance ayant eu lieu ([21], [2] et [19]).

Une meilleure résolution des problèmes de défaillance des entreprises nécessite selon [21] la résolution des problèmes de coordination entre les différents créanciers. Ainsi, la loi peut entre autres prévoir la désignation de mandataires pour représenter les différentes classes de créanciers.

La considération de la procédure collective comme outil de coordination a été aussi évoquée dans [25] et dans [20]. Selon [5], en sus de la coordination entre les créanciers, d'autres fonctions de la loi de faillite jouent un rôle important dans l'amélioration de la valeur de l'entreprise défaillante comme la protection des actifs du débiteur et la facilité de déclenchement de la procédure collective par les différents partenaires. Permettre aux créanciers de participer au processus de décision est susceptible d'aider les praticiens à parvenir à une décision qui satisfait leurs attentes et qui maximise simultanément la valeur de l'entreprise défaillante. Cependant, ceci n'est pas toujours réalisable surtout si le nombre des créanciers est élevé et que ces derniers présentent des intérêts divergents ([16] et [3]). Le rôle des procédures collectives consiste alors à définir le poids accordé à chaque classe de créanciers dans le processus de prise de décision sur le sort de l'entreprise (notamment l'arbitrage entre liquidation et continuation).

Selon [21], La transparence et le partage d'une information fiable sont aussi d'une importance radicale permettant de minimiser le risque d'une résolution inefficace du défaut de paiement. La loi de faillite est considérée comme outil efficace pour dévoiler des informations sur la valeur réelle de l'entreprise défaillante [14]. Toutefois, cette révélation d'information peut, selon [30], affecter négativement la relation de l'entreprise défaillante avec ses différents partenaires l'entraînant ainsi dans une situation encore plus difficile. Nous nous interrogeons à ce stade sur la capacité des procédures collectives tunisiennes et françaises à remplir les fonctions d'une loi de faillite efficace et attractive.

III. DESCRIPTION DES PROCEDURES COLLECTIVES TUNISIENNE ET FRANÇAISE :

Les Droits des entreprises en difficultés tunisien et français présentent plusieurs points communs. Le Droit tunisien s'est notamment inspiré du Droit français depuis que la Tunisie a voulu harmoniser sa législation avec celle des Etats de l'Union Européenne suite à la création d'une zone de libre échange et la signature avec l'Union Européenne d'un accord d'association. Dans ce qui suit, nous présentons un aperçu des Droits des procédures collectives en Tunisie et en France.

A. *Le Droit tunisien des entreprises en difficultés économiques :*

« *Le régime de redressement tend essentiellement, à aider les entreprises connaissant des difficultés économiques à poursuivre leur activité, à y maintenir les emplois et à payer leurs dettes.* » (Article premier de la loi n° 95-34 du 17 avril 1995, relative au redressement des entreprises en difficultés économiques). Le Droit tunisien cherche ainsi en premier lieu la stabilité de l'activité économique qui favorise à son tour la stabilité sociale. Le recouvrement des créanciers est devancé par ces deux premiers objectifs.

La Fig.1 décrit le déroulement des procédures collectives tunisiennes. Ainsi, lorsque le débiteur rencontre des difficultés à honorer ses engagements envers ses créanciers, il peut demander à bénéficier du règlement amiable s'il n'est pas encore en état de cessation des paiements. Si cette dernière condition n'est pas vérifiée ou que le conciliateur désigné par le président du tribunal n'est pas arrivé à amener à l'entente le débiteur et ses créanciers ou encore si le débiteur a failli à ses engagements qu'il a pris en vertu de l'accord du règlement amiable, une procédure de règlement judiciaire est déclenchée. Un expert comptable aura comme mission d'examiner la situation économique et financière réelle de l'entreprise et les possibilités de son redressement et ce dans un délai d'un ou deux mois au plus tard. Le tribunal désigne un administrateur judiciaire chargé d'élaborer un plan de redressement dans un délai de trois mois prorogeable par trois autres mois. L'administrateur judiciaire contrôle le débiteur, l'assiste voire le remplace dans la direction de l'entreprise. Selon le rapport de l'administrateur judiciaire, le tribunal peut décider soit la réorganisation de l'entreprise (continuation ou cession à un tiers), soit sa liquidation.

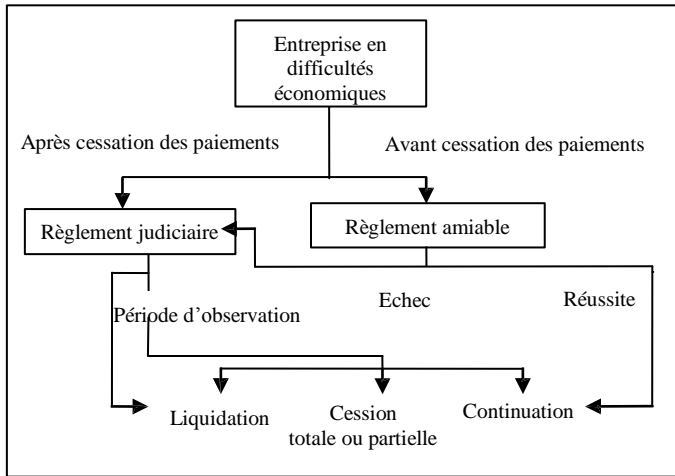


Fig. 1. Schéma descriptif de la loi des procédures collectives en Tunisie

B. La loi française sur le redressement judiciaire des entreprises en difficultés, 1994 :

En France, la résolution juridique des problèmes de défaillance des entreprises est régie par la loi du 25 janvier 1985 réformée par les lois du 10 juin 1994 et du 26 Juillet 2005. On s'intéresse ici à la loi du 10 juin 1994.

L'article premier de la loi du 10 juin 1994, qui met en place deux procédures appelées « procédure de redressement judiciaire » et « procédure de liquidation judiciaire », stipule que cette loi est « destinée à permettre la sauvegarde de l'entreprise, le maintien de l'activité et de l'emploi et l'apurement du passif. Le redressement judiciaire est assuré selon un plan arrêté par décision de justice à l'issue d'une période d'observation. Ce plan prévoit, soit la continuation de l'entreprise, soit sa cession. Lorsqu'aucune de ces solutions n'apparaît possible, il est procédé à la liquidation judiciaire.»

Par rapport à la loi du 25 janvier 1985, la loi du 10 juin 1994 donne aux créanciers sécurisés un rang plus élevé dans l'ordre des priorités absolues en cas de liquidation. De plus, la loi du 10 juin 1994 favorise encore plus la prévention.

Selon la Fig.2. qui illustre le déroulement des procédures collectives françaises, l'entreprise entre en période d'observation une fois la procédure judiciaire déclenchée. Pendant cette période, un administrateur judiciaire évalue la possibilité de redressement de l'entreprise mais la décision finale est prise par le tribunal et aucun créancier n'est autorisé à participer au processus de décision.

Dans une première lecture, les deux lois tunisienne et française qui traitent les problèmes de défaillance des entreprises semblent très voisines voire identiques. Une étude plus approfondie est envisagée dans ce travail de recherche. En particulier, il s'agit d'isoler les grandes spécificités de l'une et de l'autre législation.

IV. CONSTRUCTION DES INDICES JURIDIQUES :

A l'aide d'une grille de questions, 367 questions binaires ont été posées à un expert tunisien et à deux experts français en Droit de traitement des défaillances des entreprises. Pour chaque fonction de Droit et pour chaque procédure, plus

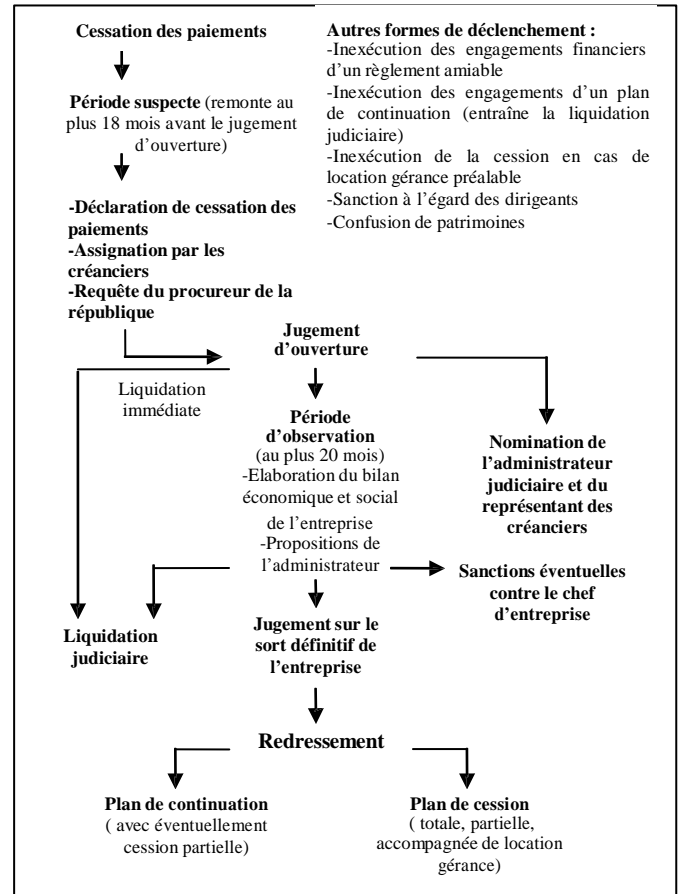


Fig. 2. Schéma descriptif de la loi française de redressement judiciaire des entreprises en difficultés, 1994. Source : « Une analyse comparative des procédures de faillite », Regards sur les PME.1^{ère} édition, juin 2008, 8000 16 © OSEO, 2008. »

l'expert répond par « oui », plus l'indice relatif à cette fonction est élevé.

Dans ce qui suit, nous expliquons les différentes fonctions.

A. Accessibilité de la procédure :(Access.)

Cet indice décrit la procédure en tant qu'outil mobilisable par l'ensemble des agents concernés par le risque de défaillance. Dans ce cadre, deux volets sont évoqués pour garantir l'homogénéité des indicateurs agrégés : les critères de déclenchement de la procédure et les partenaires qui sont autorisés à la déclencher. Plus l'expert répond par « oui », plus la loi est accessible.

Toutefois, des procédures très accessibles ou, à l'inverse, inaccessibles présentent des inconvénients opposés. D'un côté, une trop grande accessibilité ne favorise pas la renégociation privée (généralement moins coûteuse) et peut inciter les partenaires à utiliser l'environnement judiciaire de manière purement stratégique. D'un autre côté, une procédure difficilement accessible peut retarder le moment de son déclenchement, réduisant ainsi les chances de redressement des entreprises. La procédure judiciaire doit être alors accessible jusqu'à un certain niveau permettant ainsi sauf aux partenaires bien intentionnés de déclencher la procédure au moment opportun favorisant la meilleure résolution de la défaillance.

B. Flexibilité de la procédure : (Flex.)

Le calcul de cet indice sert à vérifier si la procédure est considérée comme outil apportant des modes alternatifs et souples de résolution des difficultés économiques rencontrées par l'entreprise. Ainsi, plus la procédure peut être interrompue ou plus celle-ci prévoit des solutions alternatives, plus elle pourra être qualifiée de flexible.

C. Caractère théoriquement coûteux de la procédure : (Théor.Coût.)

Pour « mesurer » théoriquement le caractère coûteux de la procédure, on s'interroge si la loi prévoit ou non un plafond aux frais de justice, une durée maximale de la procédure ou une réglementation de l'activité des professionnels en charge des dossiers d'entreprises. Ainsi, par exemple, si la loi prévoit des barrières à l'entrée pour les administrateurs judiciaires ou les syndics de faillite (concours, agrément...), la concurrence entre praticiens s'en trouvera diminuée et les honoraires facturés risqueront d'être plus élevés.

Nous pouvons dire, à ce stade, que le recours au tribunal, comme alternative à la renégociation privée, peut s'avérer coûteux. Toutefois, cet aspect coûteux peut traduire des efforts considérables fournis par les intervenants pour diagnostiquer l'état de l'entreprise défaillante et chercher la meilleure issue pour augmenter la valeur de l'entreprise et par la suite les taux de recouvrement des créanciers.

D. Production de l'information : (Prod.Info.)

La révélation d'information par une procédure collective présente à la fois des avantages et des inconvénients. Rendre l'information publique protège l'entreprise contre les poursuites individuelles des créanciers et permet, dans un cadre de transparence, de mieux décider sur le sort de l'entreprise. Cependant, une procédure trop transparente peut briser la confidentialité, engendrer un désengagement de la part des partenaires de l'entreprise, et ainsi lui faire perdre des opportunités d'investissement. Onze indicateurs binaires sont utilisés pour calculer l'indice de production de l'information par la procédure.

E. Protection des actifs du débiteur : (Prot.Actifs)

La protection des actifs de l'entreprise est primordiale en cas de défaillance. Ceci permettra de protéger les droits des différents partenaires. Les questions posées dans ce cadre se rapportent à la direction de l'entreprise pendant la procédure et à la suspension ou non des poursuites individuelles, des contrats en cours et des actes d'exécution sur les actifs de l'entreprise toujours dans l'objectif d'éviter la diminution de la valeur des actifs, d'augmenter les chances de redressement de l'entreprise et d'améliorer les recouvrements des créanciers.

F. Protection des créances : (Prot.Créances)

La protection des créances est étudiée en adoptant un double éclairage: Premièrement, nous nous intéressons à la protection des droits des créanciers (protection de leurs créances). Ensuite, nous analysons l'ordre de remboursement des différentes classes de créanciers. Sur ce point, nous désignerons par "rang" la priorité absolue dont les créanciers bénéficient dans la procédure.

Dans ce travail, nous considérons toutes les classes de créanciers (en Tunisie et en France, les créanciers obéissent au même ordre de remboursement suivant : frais judiciaires, salariés, organismes sociaux, autorités publiques, créanciers avec garanties – avec énumération de tous les types de garanties -, créanciers sans garanties et actionnaires).

G. Coordination des créanciers : (Coord.)

Pour chaque type de créanciers, 5 indicateurs binaires reflètent le niveau de coordination prévu par la loi des procédures collectives en Tunisie et en France. La procédure judiciaire est déclenchée pour éviter l'anarchie qui peut avoir lieu suite au défaut de paiement du débiteur. En effet, détectant l'information sur les difficultés dans lesquelles vit l'entreprise, chaque créancier se comportera d'une manière individuelle servant ainsi son propre intérêt. Le rôle de la procédure sera alors de coordonner les différents créanciers en désignant un représentant pour chaque type de créancier ou bien un seul représentant pour tous les créanciers afin de les informer et les consulter lors de prise de décisions importantes.

H. Le pouvoir décisionnel des créanciers : (Pouv.Déci.)

Chaque Droit des procédures collectives, dans un pays donné, accorde un certain poids aux créanciers dans le processus de décision. Ainsi, les législateurs prévoient quels sont les créanciers qui peuvent être consultés et autorisés à voter lors de la prise de la décision finale ou aussi quels sont les créanciers vis-à-vis desquels le tribunal ne peut imposer une solution. Leurs droits d'opposition ou d'appel ont été aussi mis en évidence. 55 questions ont été posées à ce sujet réparties entre les différentes catégories des créanciers.

I. Sanction des dirigeants fautifs : (Sanct.)

Evincer le dirigeant fautif ou incompetent, l'interdire de diriger de nouvelles entreprises, l'amener à combler personnellement le passif du débiteur ou même appliquer à son encontre des sanctions judiciaires exercent un effet ex-ante positif sur le comportement et les stratégies des dirigeants des entreprises. De ce point de vue, les dirigeants doivent être incités à respecter les clauses des contrats conclus avec l'entreprise et à fournir un niveau d'effort optimal afin de réduire le risque de défaut. En cas de déclenchement d'une procédure, un effet ex-post positif sera aussi exercé sur le dirigeant qui sera amené à protéger les actifs de l'entreprise et à respecter les règles spécifiques aux procédures collectives. Notons que ceci ne peut avoir lieu que si les dirigeants prennent réellement connaissance de la dite loi. Toutefois, sanctionner les dirigeants ayant contribué à appauvrir le débiteur même involontairement peut rendre ces derniers plus réticents face aux projets risqués mais rentables.

J. Orientation de la procédure vers la liquidation ou vers la continuation : (Cont.Vs.Liq. ou Liq.Vs.Cont.)

Favoriser la décision de continuation sur celle de liquidation n'est pas toujours lié à la seule situation financière de l'entreprise défaillante. Les politiques économiques des pays jouent aussi un rôle considérable dans la détermination du choix de la procédure collective à déclencher. Les biais des lois

étudiées en faveur de la continuation ou de la liquidation sont testés par 11 et 14 indicateurs respectivement.

V. COMPARAISON DES DEUX LEGISLATIONS TUNISIENNE ET FRANÇAISE PAR LES INDICES JURIDIQUES :

Les indices exclus de l'analyse sont les suivants:

- Rang des salariés (cet indicateur est en effet égal à 100% sur toutes les procédures).
- Rang des créanciers chirographaires (les salariés, l'Etat et les créanciers sécurisés sont toujours recouverts avant les créanciers chirographaires pour toutes les procédures).
- Protection des actionnaires (cet indicateur est toujours égal à 0% pour la Tunisie et 100% pour la France, sur toutes les procédures).
- Rang des actionnaires (parce que les actionnaires sont toujours les derniers à être recouverts).

A partir du tableau 1, nous remarquons que les procédures tunisiennes sont généralement associées à des indices de valeurs extrêmes. Ainsi, la procédure tunisienne « Redressement judiciaire » (Tun.Red) est la plus accessible, la plus flexible, la plus transparente et la plus protectrice des actifs du débiteur par rapport à toutes les autres procédures alors que la procédure tunisienne « Liquidation-faillite » (Tun.Liq) est la moins accessible, théoriquement la plus coûteuse, la moins productrice d'information, la moins protectrice des actifs du débiteur et la moins répressive.

Toujours à partir du tableau 1, les deux procédures françaises « Redressement judiciaire 1994 » (Fr.Red.1994) et « Liquidation judiciaire 1994 » (Fr.Liq.1994) sont très proches voire similaires de point de vue accessibilité, production de l'information, sanction du dirigeant fautif, caractère théoriquement coûteux et protection des actifs du débiteur.

Ainsi, si les renégociations privées échouent, la procédure tunisienne de redressement semble la plus facile à déclencher. En effet, son ouverture repose sur la reconnaissance des difficultés financières rencontrées par le débiteur et la vérification de l'état de cessation de paiement des dettes. Une fois ces conditions remplies, aucun partenaire ne peut s'opposer au déclenchement de la procédure.

S'agissant de flexibilité, les procédures tunisiennes apparaissent plus flexibles que les procédures françaises puisqu'en Tunisie, le débiteur peut interrompre la procédure s'il arrive à conclure un accord privé avec ses créanciers alors qu'en France ceci s'avère beaucoup plus difficile s'il s'agit d'une procédure de liquidation.

En Tunisie, Lorsqu'une procédure de redressement est déclenchée, la confidentialité est levée. Son déclenchement est publié dans les journaux officiels et ce par obligation légale. Les partenaires de l'entreprise ont désormais accès à l'information contenue dans le dossier de défaillance avant et après la fin de la procédure. Toutefois, ceci peut nuire à l'entreprise elle-même qui risque de perdre des opportunités de conclusion de nouveaux marchés ou de réalisation de nouveaux investissements.

La procédure tunisienne de redressement est relativement plus protectrice des actifs du débiteur que la procédure de redressement française. Lorsqu'il s'agit de liquidation, c'est l'inverse qui se produit. Généralement, plus une procédure protège les actifs du débiteur, plus le taux de

recouvrement des créanciers est plus élevé, toute chose étant égale par ailleurs.

Les procédures tunisiennes et françaises s'avèrent relativement sévères envers le dirigeant fautif. Ceci doit avoir un effet ex ante positif sur le comportement des dirigeants avant qu'un défaut de paiement n'ait lieu. Naturellement, cet effet disciplinant est tributaire de l'application effective des sanctions judiciaires par les tribunaux.

A partir du tableau 2, nous remarquons que les deux procédures tunisiennes sont beaucoup moins coordinatrices que les procédures françaises. Ceci est plus clair en ce qui concerne la procédure « Liquidation-faillite ». Par contre, les procédures tunisiennes sont plus protectrices de l'Etat, des créanciers sécurisés et des créanciers chirographaires que les procédures françaises qui, plutôt, protègent plus les employés. Ceci ne doit pas nous mener à négliger le niveau de protection des employés en Tunisie (67%). Toutefois, au delà du seul niveau de protection des créances, il importe d'analyser les rangs de priorités, tels que définis par la législation. Ces rangs influencent directement les niveaux de recouvrement des classes de créanciers. Ici, selon nos indices, la Tunisie se distingue par une position très favorable accordée aux créances publiques, contrairement aux créances sécurisées, dont le rang dans l'ordre des remboursements est relativement faible. A l'inverse, la législation française définit un rang sensiblement meilleur pour les créanciers sécurisés, parmi lesquels figurent les banques.

Les législations tunisienne et française accordent toutes les deux un poids faible aux différents créanciers dans le processus de prise de décision. Dans les deux pays, la décision est centralisée au niveau du tribunal et les créanciers ne sont pas autorisés à voter pour une solution particulière. Ceci traduit probablement la volonté du législateur de protéger la décision sur le sort de l'entreprise de la pression de certains créanciers, qui pourraient favoriser trop souvent la liquidation. Cependant, cette protection peut engendrer aussi une perte d'efficacité, surtout à l'égard d'entreprises non viables, et dont la liquidation permettrait une meilleure allocation des ressources.

Partant des statistiques univariées, nous passons à une approche multivariée à travers une Analyse en Composantes Principales (ACP) dont le résultat est présenté dans la Fig.3. Cette analyse explique 86,23% de l'inertie totale de notre échantillon. L'axe horizontal oppose les procédures tunisiennes aux procédures françaises. L'axe vertical oppose les procédures de redressement aux procédures de liquidation. Les 25 indices retenus représentent les variables utilisées dans l'analyse. Chaque procédure occupe un cadran et chaque variable localisée près d'une procédure indique que pour cette procédure, l'indice relatif à cette variable prend une valeur élevée.

Si l'on procède à une comparaison par pays (selon l'axe 1 qui explique 59,14% de l'inertie), nous remarquons que la législation française assure une meilleure coordination des créanciers, est relativement plus protectrice des employés, et favorise davantage l'issue de la liquidation que la législation tunisienne. Elle est aussi relativement plus protectrice des actifs du débiteur et plus répressive malgré le fait que la législation tunisienne présente des valeurs élevées pour ces deux indices surtout en ce qui concerne la procédure de redressement.

TABLE I. INDICES JURIDIQUES DES PROCEDURES COLLECTIVES

TUNISIENNES ET FRANÇAISES (1^{ERE} PARTIE)

| | Access. | | Flex. | Théor.coût. | Prod.info | Prot.actifs | Sanct. | Cont.Vs.Liq | Liq.Vs.Cont |
|-------------------------|-------------------|-------------------------|-------|-------------|-----------|-------------|--------|-------------|-------------|
| | Critères D'accès. | Access. des partenaires | | | | | | | |
| Tun.Red | 67% | 79% | 60% | 60% | 95% | 95% | 100% | 68% | 43% |
| Tun.Liq.faillite | 44% | 79% | 40% | 80% | 68% | 59% | 83% | 0% | 43% |
| Fr.Red.1994 | 56% | 64% | 20% | 50% | 82% | 91% | 100% | 73% | 54% |
| Fr.Liq. 1994 | 56% | 64% | 0% | 60% | 82% | 82% | 100% | 0% | 71% |

TABLE II. INDICES JURIDIQUES DES PROCEDURES COLLECTIVES

TUNISIENNES ET FRANÇAISES (2^{EME} PARTIE)

| | Employés | | | Etat | | | | Créanciers sécurisés | | | | Créanciers chirographaires | | | Actionnaires | |
|-------------------------|----------|--------|-------------|-------|------|--------|--------------|----------------------|------|--------|--------------|----------------------------|--------|--------------|--------------|--------------|
| | Prot. | Coord. | Pouv. Déci. | Prot. | Rang | Coord. | Pouv. Décis. | Prot. | Rang | Coord. | Pouv. Décis. | Prot. | Coord. | Pouv. Décis. | Coord. | Pouv. Décis. |
| Tun.Red. | 67% | 0% | 17% | 83% | 50% | 20% | 20% | 83% | 25% | 20% | 13% | 63% | 20% | 20% | 33% | 25% |
| Tun.Liq.faillite | 67% | 40% | 0% | 83% | 50% | 40% | 20% | 83% | 25% | 27% | 20% | 75% | 40% | 20% | 33% | 0% |
| Fr.Red.1994 | 83% | 60% | 17% | 17% | 38% | 100% | 40% | 39% | 69% | 80% | 20% | 38% | 80% | 20% | 67% | 0% |
| Fr. Liq.1994 | 100% | 60% | 0% | 17% | 25% | 80% | 20% | 46% | 75% | 80% | 0% | 38% | 80% | 0% | 67% | 0% |

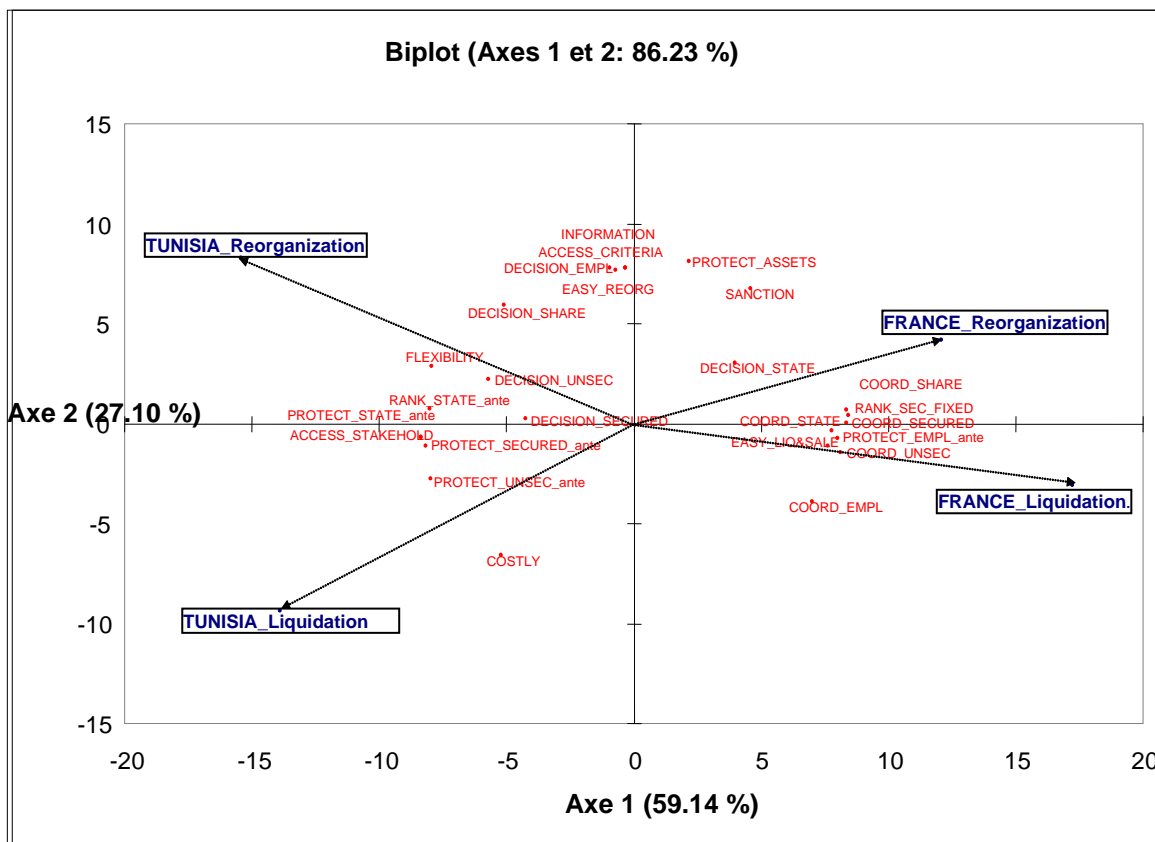


Fig. 3. Analyse en Composantes Principales des procédures collectives tunisienne et française.

Côté Tunisie, la législation paraît plus flexible (surtout au regard de la procédure de redressement), plus protectrice de l'Etat, des créanciers sécurisés et des créanciers chirographaires, est plus accessible aux différents partenaires, donne un rang plus élevé à l'Etat dans l'ordre de priorité et finalement, risque d'être plus coûteuse surtout en ce qui concerne la procédure de « Liquidation- faillite ».

On remarque aussi, à partir de la Fig.3., que le pouvoir décisionnel des différents créanciers est très faible dans les deux pays avec des valeurs d'indice relativement un peu plus élevée pour la Tunisie surtout pour les actionnaires lorsqu'il s'agit d'une procédure de redressement et un peu plus élevée en ce qui concerne l'Etat pour la France lorsqu'il s'agit aussi d'une procédure de redressement.

Les caractéristiques communes entre les deux législations apparaissent au niveau de la production de l'information, des critères d'accessibilité, du pouvoir décisionnel accordé aux employés et de biais en faveur de la continuation. Ces indices prennent des valeurs plus élevées lorsqu'il s'agit procédure de redressement surtout pour la Tunisie.

VI. CONCLUSION :

Dans ce travail, nous étudions la défaillance des entreprises de point de vue juridique. Ainsi deux législations ont été analysées et comparées, à savoir le Droit tunisien des entreprises en difficultés économiques, 1995 et la loi française sur le redressement judiciaire des entreprises en difficultés, 1994.

La comparaison entre ces deux pays a été fondée sur le constat que leurs législations sont très proches et que le Droit tunisien trouve son origine dans le Droit français puisque la Tunisie a voulu harmoniser sa législation avec celle des Etats de l'Union Européenne depuis la signature de l'accord d'association. L'analyse de ces deux législations a été faite avec l'aide d'experts juristes des deux pays. Ces experts ont répondu à 367 questions binaires. Les questions ont été regroupées par fonction. Pour chaque fonction, nous calculons par la suite un indice qui traduit son importance dans chaque législation.

En comparant les valeurs des indices relatifs à chaque procédure et en analysant la cartographie des procédures tunisiennes et françaises à travers une Analyse en Composantes Principales (ACP), nous concluons que les deux législations, bien qu'elles présentent des similitudes au niveau des grandes lignes (hiérarchie des objectifs de la loi, l'ordre de priorité absolue, l'absence du droit de vote et la centralisation de la décision finale au niveau du tribunal), présentent aussi plusieurs différences surtout si on les compare par procédure et par fonction. Ainsi, le Droit tunisien facilite le déclenchement de la procédure de redressement, plus accessible aux différents partenaires, plus flexible et plus transparent lorsqu'il s'agit de redressement, et plus coûteux lorsqu'il s'agit de liquidation.

Au niveau des créanciers, la législation tunisienne protège surtout les droits de l'Etat, des créanciers sécurisés et des créanciers chirographaires. Toutefois, protection ne signifie pas recouvrement, qui dépend également, et surtout, de la position

relative de chaque classe de créanciers dans l'ordre de remboursement. Sur ce point, si les créances publiques tunisiennes profitent d'un rang avantageux, il n'en est pas de même pour les créances sécurisées (généralement détenues par des banques), moins bien positionnées en Tunisie qu'en France. On peut alors craindre de faibles recouvrements bancaires, alors que les entreprises tunisiennes dépendent assez fortement du financement intermédié. Dans un tel contexte, il est essentiel que les procédures collectives soient en mesure de protéger les valeurs d'actifs des entreprises (ces valeurs étant généralement l'assiette des garanties bancaires). Pour la Tunisie, les procédures de redressement apparaissent être les plus en mesure d'assurer une telle protection des actifs.

Le Droit français est plus coordinateur que le Droit tunisien. Lorsqu'il s'agit d'une liquidation, le Droit français est moins confidentiel, plus protecteur des actifs du débiteur et plus répressif.

Après avoir étudié les différentes caractéristiques de chaque Droit des procédures collectives en Tunisie et en France, une question se pose : quelle législation permet d'atteindre un taux de recouvrement plus élevée que l'autre et plus particulièrement, quelle procédure et quelle fonction? ouvrant ainsi les perspectives à un autre travail de recherche.

REFERENCES

- [1] Bebchuk, L.A., 1988, A New Approach to Corporate reorganizations, *Harvard Law Review*, 101, pp. 775-804.
- [2] Bebchuk. L.A. 2000, Ex-ante Costs of Violating Absolute Priority in Bankruptcy. *Journal of Finance*, Vol 57, 445-460.
- [3] Bergström C., T. Eisenberg, S. Sundgren, 2002, Secured debt and the likelihood of reorganization, *International Review of Law and Economics*, 21, pp. 359-372.
- [4] Blazy R., Umbhauer G., Weill L., 2008 How Bankruptcy Punishment Influences the Ex-Ante Design of Debt Contract?, *CREFI-LSF Research working paper*, n°08-04.
- [5] Blazy R., B. Chopard et N. Nigam, 2012, Building legal indexes to explain recovery rates: an analysis of the French and English bankruptcy codes. *Journal of Banking and Finance*.
- [6] Blazy, R., et B. Chopard, 2004, Ex-Post Efficiency of Bankruptcy Procedures: a General Normative Framework, *International Review of Law and Economics*, 24/4, pp. 447-471.
- [7] Blazy, R., B. Chopard, A. Fimayer, J-D. Guigou, 2011, Employment preservation vs. creditors' repayment under bankruptcy law: The French dilemma?, *International Review of Law and Economics*, 31, pp.126-141.
- [8] Briggs D.C., 2004, Causal Inference and the Heckman Model, *Journal of Educational and Behavioral Statistics*, 29(4), pp. 397-420.
- [9] Bulow J., J. Shoven, 1978, The Bankruptcy Decision, *Bell Journal of Economics*, 9, pp. 436-445.
- [10] Cornelli F., L. Felli, 1997. Ex-ante Efficiency of Bankruptcy Procedures, *European Economic Review*, 41, 475-485.
- [11] Chopard B., E. Langlais, 2009. Strategic Default and Bankruptcy Law. MPRA Paper n° 14366.
- [12] Davydenko S., J. Franks, 2008, Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany and the UK, *Journal of Finance*, 63, 2, 565-608.
- [13] Delaney K., 1999, Strategic Bankruptcy: How Corporations and Creditors Use Chapter 11 to Their Advantage, *University of California Press*.
- [14] Detragiache E., 1995, Adverse Selection and the Costs of Financial Distress. *Journal of Corporate Finance* 1, 347-365.

- [15] Djankov S., Hart O., McLiesh C., Shleifer A., 2008. Debt Enforcement *Around The World. Journal of Political Economy*, 2008, Vol 116, n°6.
- [16] E. L. Von Thadden, E. Berglöf et G. Roland, 2000. An Incomplete Contracts Approach to Corporate Bankruptcy. Working Paper, Université de Lausanne.
- [17] Fisher T., Martel J., 2004, Empirical estimates of filtering failures in court supervised reorganization. *Journal of Empirical Legal Studies*, 1, pp. 143-164.
- [18] Fisher T., J. Martel, 2009, An Empirical Analysis of the Firm's Reorganization Decision, *Finance*, 30(1), pp.121-149.
- [19] Franks, J., W. Torous, 1994, A Comparison of Financial Recontracting in Distressed Exchanges and Chapter 11 Reorganizations, *Journal of Financial Economics*, 35, pp. 349-370.
- [20] Gertner R., D. Scharfstein, 1991, A Theory of Workouts and the Effects of Reorganization Law, *Journal of Finance*, 48, pp. 1189-1221.
- [21] Hart O., 2000, Different approaches to bankruptcy, *Harvard Institute of Economic Research Discussion Paper*, 1903. La Porta R., F. Lopez-de-Silanes, H. Schleifer, R.W. Vishny, 1997, Legal Determinants of External Finance, *Journal of Finance*, 52, pp. 1131-1150.
- [22] La Porta R., F. Lopez-de-Silanes, H. Schleifer, R.W. Vishny, 1997, Legal Determinants of External Finance, *Journal of Finance*, 52, pp. 1131-1150.
- [23] La Porta R., F. Lopez-de-Silanes, H. Schleifer, R.W. Vishny, 1998, Law and Finance, *Journal of Political Economy*, 106, pp. 1113-1155.
- [24] La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R.W., 1999. The quality of government. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 15, pp 222-279.
- [25] Longhofer S.D., S.R. Peters, 2004, Protection for whom? Creditor Conflicts in Bankruptcy, *American Law and Economics Review*, 6, pp. 249-284.
- [26] Lubben S., 2010, What We 'Know' about Chapter 11 Cost is Wrong, *Seton Hall Public Law Research Paper*, n°.1718047.
- [27] Morrison E.R., 2007, Bankruptcy decision making: an empirical study of continuation bias in small business bankruptcies, *The Journal of Law and Economics*, 50, pp. 381-419.
- [28] Povel P., 1999, Optimal soft or tough bankruptcy procedures, *Journal of Law, Economics and Organization*, 15(13), pp. 659-684.
- [29] R. H. Coase, The Problem of Social Cost, *Journal of Law and Economics*, Vol. 3. (Oct., 1960), pp. 1-44.
- [30] Sutton R., Callahan A., 1987, The Stigma of Bankruptcy: Spoiled Organizational Image and its Management, *Academy of Management Journal*, vol 30, 3, pp. 405-435.
- [31] White M.J., 1989, The Corporate Bankruptcy Decision, *Journal of Economic Perspectives*, 3(2), pp.129-151. World Bank, 2009, Reforming Difficult Times, *Doing Business Annual Report 2010*, Washington.

