



Document	<b>GesKR 2008 S. 235</b>
Auteur(s)	<b>Tetiana Bersheda</b>
Titre	<b>"Avis obligatoires et faillite" dans la révision du droit de la société anonyme - Le nouveau système d'alarme de la santé financière des sociétés anonymes: surprotection des actionnaires aux dépens des créanciers ou ignorance de la réalité économique?</b>
Pages	<b>235-253</b>
Publication	<b>Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht</b>
Editeur	<b>Daniel Daeniker, Frank Gerhard, Karim Maizar, Till Spillmann, Rudolf Tschäni, Hans-Ueli Vogt, Rolf Watter, Matthias Wolf</b>
Anciens Editeurs	<b>Dieter Dubs, Jean-Baptiste Zufferey</b>
ISSN	<b>1661-7673</b>
Maison d'édition	<b>Dike Verlag AG</b>

## **"Avis obligatoires et faillite" dans la révision du droit de la société anonyme**

### **Le nouveau système d'alarme de la santé financière des sociétés anonymes: surprotection des actionnaires aux dépens des créanciers ou ignorance de la réalité économique?**

Tetiana Bersheda Vucurovic\*

**GesKR 2008 S. 235**

## **I. Introduction**

Le 21 décembre 2007, le Conseil fédéral a publié un Projet de révision du droit de la société anonyme ("P [CO](#)"). Même si, à cette date, on ne pouvait pas encore prévoir les turbulences qui affectent actuellement les marchés financiers et les conséquences qui peuvent potentiellement en découler pour les sociétés cotées, la réglementation de l'activité de la société dans la période de pré-faillite n'a de loin pas échappé à l'attention du Gouvernement fédéral.

Les propositions de révision de l'article 725 du Code des obligations ("[CO](#)") introduisent plusieurs innovations dont une partie au moins est à saluer. En revanche, nous ne pouvons souscrire sans réserve au Projet de révision du droit de la société anonyme dans la mesure où il ne tient pas suffisamment compte des intérêts sous-jacents à l'intérêt social lorsque la situation financière de la société devient précaire. A notre sens, le Projet ignore les intérêts des créanciers et le besoin de protection de ceux-ci.

Afin de développer cette introduction **(I.)**, nous allons d'abord présenter le Projet du Conseil fédéral concernant la modification de l'[article 725 CO](#) ainsi que les travaux qui l'ont précédé **(II.)**. Par la suite, nous examinerons les insuffisances du droit en vigueur sous l'angle de l'analyse économique de l'[article 725 CO](#) **(III.)**. Une fois les intérêts que le législateur se doit de protéger identifiés, les mécanismes de protection de ces intérêts seront passés en revue sur la base d'un exemple tiré du droit comparé **(IV.)**. Une brève synthèse conclura cet article **(V.)**.

---

\* Docteur en droit (Fribourg), LL.M. (Cambridge), Avocate (Lévy Kaufmann-Kohler, Genève).

## II. Les propositions de modification de l'article 725 CO selon le Projet de révision du Code des obligations publié le 21 décembre 2007

Plusieurs nouvelles règles ayant été ajoutées à l'article 725 CO en vigueur, le Conseil fédéral a décidé de subdiviser cette disposition en cinq nouveaux articles, à savoir les articles 725 à 725d P CO. De manière générale, nous pouvons dire que les principes directeurs de la réglementation actuelle sont maintenus. En d'autres termes, le Projet n'a pas abandonné les seuils de perte de capital et de surendettement, ni les obligations incombant au conseil d'administration lorsque la société atteint l'un de ces seuils. Cependant, la nouvelle réglementation

### GesKR 2008 S. 235, 236

contient plus de précisions et introduit un nouveau régime d'insolvabilité.

Nous présenterons d'abord le texte de la modification lui-même et le passage du Message concernant la révision du Code des obligations y relatif. Nous examinerons les nouveaux articles du Projet dans leur ordre, en commençant par la perte de capital (1.), puis en présentant les nouvelles dispositions relatives à l'insolvabilité (2.) et à l'avis obligatoire selon les statuts (3.), pour terminer avec l'examen des normes applicables en cas de surendettement (4.) et de faillite (5.). Afin de mettre la proposition du Conseil fédéral dans son contexte, nous nous référons au texte de l'Avant-projet du 2 décembre 2005 ("AP CO") et à la procédure de consultation qui l'a suivi. Nous analyserons également la doctrine et la jurisprudence relatives aux problèmes traités.

### 1. Article 725 P CO: Perte de capital

La réglementation de la perte de capital à l'article 725 P CO correspond largement à l'actuel alinéa 1 de l'article 725 CO. Sont réservées quelques adaptations terminologiques liées au nouveau régime des réserves<sup>1</sup>.

En relation avec l'assouplissement de la procédure de modification du capital-actions par la création d'une marge de fluctuation (articles 653s à 653y P CO), le Conseil fédéral précise dans son Message que, si la société dispose d'une marge de fluctuation du capital, le conseil d'administration doit convoquer l'assemblée générale lorsque la moitié du capital-actions *émis* et des réserves légales n'est plus couverte.

Il est regrettable de noter que, sur la base du modèle de l'article 725 alinéa 1 CO<sup>2</sup>, le nouvel article 725 P CO se réfère expressément au "*dernier bilan annuel*". Cela peut paraître contraire au système où une évaluation permanente de la situation financière de la société fait partie des devoirs du conseil d'administration. Ainsi, plusieurs auteurs suisses ont déjà souligné que la référence au dernier bilan annuel est inexacte. En réalité, la disposition légale devrait se référer aux chiffres provisoires de la clôture de l'exercice financier disponibles au conseil d'administration avant leur vérification par l'organe de révision<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Les articles 671 ss CO sont profondément modifiés dans le Projet de la révision du droit de la société anonyme. La nouvelle réglementation distingue entre la réserve légale issue du capital, la réserve légale issue du bénéfice et les réserves facultatives également issues du bénéfice. L'analyse de ces dispositions dépasse le cadre de la présente contribution.

<sup>2</sup> Sur le droit en vigueur, cf. Thomas Meister, art. 671-674, 725-725a CO, in: Kren Kostkiewicz/Bertschinger/Breitschmid/Schwander (éds), Handkommentar zum schweizerischen Obligationenrecht, Zurich 2002, art. 725, no. 3; BSK-OR II-Wüstiner, art. 725, no. 21, Honsell/Vogt/Watter (éds), Bâle/Genève/Munich 2002; François Vouilloz, Perte de capital, surendettement, ouverture de faillite, EC/ST 2004, p. 312 ss, p. 313; Tetiana Bersheda Vucurovic, Civil Liability of Company Directors and Creditor Protection in the vicinity of Insolvency, thèse, Zurich/Bâle/Genève 2007, no. 122 ss.

<sup>3</sup> Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht: mit Fusionsgesetz, internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen IFRS, Börsengesellschaftsrecht, Konzernrecht und Corporate Governance, 3<sup>ème</sup> éd., Zurich/Bâle/Genève 2004, § 13, no. 718; Georg Krneta, Praxiskommentar Verwaltungsrat, 2<sup>ème</sup> éd., Berne 2005, no. 2183; Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 122 ss.

Le Tribunal fédéral a jugé que l'établissement d'un bilan intermédiaire n'est pas requis par la loi<sup>4</sup>. Mais l'existence d'un tel devoir ne peut pas être niée lorsque, durant l'exercice financier, les administrateurs ont de sérieuses raisons d'admettre que leur société affiche une perte de capital. Dans ce cas, le devoir d'établir un bilan intermédiaire découle de l'obligation de surveillance constante imposée au conseil d'administration<sup>5</sup>. En résumé, il faut retenir que les administrateurs ne peuvent pas attendre la fin de l'exercice financier pour évaluer la perte de capital mais doivent au contraire agir par analogie avec leurs obligations en cas de surendettement et établir un bilan intermédiaire<sup>6</sup>. Par conséquent, il aurait été souhaitable que le législateur intègre les correctifs du droit en vigueur apportés par la doctrine au fil des années dans le Projet de révision du droit de la société anonyme.

Par souci de clarté, le Projet pourrait aussi reprendre l'interprétation doctrinale selon laquelle le bilan déterminant pour l'appréciation d'une perte de capital est le bilan établi à la valeur d'exploitation<sup>7</sup>, sous réserve de quelques exceptions<sup>8</sup>.

GesKR 2008 S. 235, 237

## 2. Article 725a P [CO](#): Insolvabilité

Une des dispositions les plus attendues dans le domaine de la réglementation de l'activité du conseil d'administration dans la période de pré-faillite est l'article 725a P [CO](#) qui introduit le concept d'insolvabilité. Suite aux débats au sein de la Commission des Nations Unies pour le droit commercial international ("CNUDCI") (2.1) et parmi les experts suisses (2.2), le Projet du Conseil fédéral assujettit le conseil d'administration à de nouveaux devoirs en cas d'insolvabilité (2.3).

### 2.1 Guide législatif de la Commission des Nations Unies pour le droit commercial international (CNUDCI) sur le droit de l'insolvabilité (2004)

Adopté par la CNUDCI le 25 juin 2004<sup>9</sup>, le Guide législatif vise à encourager la mise en place d'un cadre juridique efficace et effectif permettant de résoudre les difficultés financières des débiteurs. Il est destiné à servir de référence aux autorités nationales et aux organes législatifs lorsqu'ils élaborent de nouvelles dispositions législatives et réglementaires ou examinent l'adéquation de la législation et réglementation existantes. Les conseils qu'il fournit visent à concilier la nécessité de remédier aux difficultés financières du débiteur aussi rapidement et efficacement que possible avec les intérêts des différentes parties directement concernées par ces difficultés - principalement les créanciers et autres parties prenantes dans l'entreprise débitrice - ainsi qu'avec les préoccupations d'ordre public. Parmi les questions essentielles qui se posent lors de l'élaboration d'une loi sur l'insolvabilité efficace et effective, le Guide aborde la question du caractère approprié du critère de surendettement.

<sup>4</sup> [ATF 121 III 420, consid. 3a](#): "Die Erstellung einer Zwischenbilanz zur Orientierung der Sanierungsgeneralversammlung ist somit nach der gesetzlichen Regelung nicht erforderlich. Das schliesst nicht aus, dass der Verwaltungsrat den Aktionären Auskunft über den aktuellen Stand zu geben hat, soweit dies für die Ausübung ihrer Rechte erforderlich ist (Art. 697 OR)".

<sup>5</sup> Vouilloz (n. 2), p. 313; BSK-OR II-Wüstiner (n. 2), art. 725, no. 21; ZK-Bürgi, [art. 697-738 CO](#), Vol. V 5b/2, Zurich 1969, [art. 725 CO](#), no. 4; ZK-Homburger, Verwaltungsrat: [art. 707-725 CO](#), Vol. V 5b, 2<sup>ème</sup> éd., Zurich 1997, art. 725, no. 1198 s.; Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 123.

<sup>6</sup> Böckli (n. 3), § 13, no. 722; Lukas Glanzmann, Die Pflichten des Verwaltungsrates und der Geschäftsführung in finanziellen Krisensituationen, in: Roberto (éd.), *Ausgewählte Rechtsfragen für die Unternehmenspraxis*, Schriften zum neuen Aktienrecht, Vol. 17, Zurich 2003, p. 19 ss, p. 38; Peter Forstmoser/Arthur Meier-Hayoz/Peter Nobel, *Schweizerisches Aktienrecht*, Berne 1996, § 50, no. 198; Andrew M. Garbarski, *La responsabilité civile et pénale des organes dirigeants de sociétés anonymes*, thèse, Genève/Zurich/Bâle 2006, p. 161; BSK-OR II-Wüstiner (n. 2), art. 725, no. 21; Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 123.

<sup>7</sup> Böckli (n. 3), § 13, no. 719; Glanzmann (n. 6), p. 27 s; BSK-OR II-Wüstiner (n. 2), art. 725, no. 22; Vouilloz (n. 2), p. 313; Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 124.

<sup>8</sup> Rudolf Lanz, *Kapitalverlust, Überschuldung und Sanierungsvereinbarung*, thèse, Zurich 1985, p. 81 ss. L'auteur réserve les cas où la société est en liquidation ou n'a plus de volonté de poursuivre ses activités, ou encore où les conditions nécessaires à la poursuite de ses activités ne sont pas réunies, par exemple si la continuation n'est plus justifiée au regard du bilan établi à la valeur d'exploitation.

<sup>9</sup> A propos du Guide législatif, cf. Jean-Luc Vallens, *Towards an Ideal System, the UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law*, in: Peter/Jeandin/Kilborn (éds), *The Challenges of Insolvency Law Reform in the 21<sup>st</sup> Century*, Zurich/Bâle/Genève 2006, p. 489 ss.



Avant de se retrouver dans le Guide législatif, les ratios ou critères déclenchant les devoirs du conseil d'administration dans la période de pré-faillite ont été étudiés par les experts au niveau international dans le cadre de la CNUDCI. Le Groupe de travail mis en place par la CNUDCI n'a pas hésité à critiquer en termes catégoriques le critère de surendettement: "*the standard (critère de surendettement ou "balance-sheet test") might be misleading as it focused upon what was essentially an accounting question of how the assets would be valued and may raise issues of whether the balance sheet was reliable*"<sup>10</sup>. Pour rendre leur critique constructive, les experts ont suggéré d'inclure dans le Guide législatif de la CNUDCI sur le droit de l'insolvabilité quelques indicateurs de cessation de paiement, tels que le défaut de paiement du loyer, des salaires ou autres coûts de base des sociétés.

Les raisons qui ont amené les experts mandatés par la CNUDCI à remettre en question le critère de surendettement peuvent être résumées comme suit:

- En premier lieu, le critère de surendettement dépend de l'information sous contrôle du débiteur et par conséquent, il est difficile aux autres personnes dont les intérêts sont en jeu de déterminer l'état réel des finances du débiteur jusqu'à ce que les difficultés atteignent un stade irréversible.
- En deuxième lieu, le critère de surendettement est trompeur quant à la situation financière du débiteur parce qu'il dépend de l'évaluation comptable des actifs. Il est parfois douteux que le bilan du débiteur reflète la réelle capacité de celui-ci de rembourser les dettes, surtout dans les sociétés en difficulté financière.
- En troisième lieu, il existe des cas, en particulier dans le domaine des sociétés de services, où une société peut être surendettée en raison d'un manque d'actifs mais son activité peut toutefois être tout à fait viable. Inversement, une entreprise peut avoir plus d'actifs que de dettes, sans avoir de liquidités nécessaires à la poursuite de ses affaires.
- Enfin, l'application du critère de surendettement peut potentiellement causer des retards liés à la difficulté de déterminer la vraie valeur ("*fair market value*") de la société.

L'objet de la Recommandation N° 15 du Guide législatif est de donner au législateur national une certaine latitude pour déterminer le critère d'avis au juge. Ce critère peut être unique ou double. Si le législateur adopte un seul critère, celui-ci devrait être l'incapacité du débiteur à payer ses dettes à leur échéance (critère de la cessation des paiements) et non le critère du bilan (c'est-à-dire celui du surendettement). S'il adopte les deux critères à la fois (cessation des paiements et bilan), la procédure peut être ouverte si l'un des deux est satisfait. En résumé, la loi sur l'insolvabilité devrait spécifier qu'une procédure d'insolvabilité peut être ouverte à la demande d'un débiteur si ce dernier peut démontrer (i) qu'il est ou sera dans l'incapacité générale de payer ses dettes à leur échéance ou (ii) que son passif dépasse la valeur de son actif.

Nous pouvons rajouter que le critère de l'incapacité générale de payer ses dettes à leur échéance ("*cash-flow test*") n'était pas la seule alternative examinée par la CNUDCI. Celle-ci s'est encore référée à d'autres ordres juridiques qui imposaient à un débiteur d'ouvrir une procédure d'exécution forcée en cas d'insolvabilité imminente ou d'impossibilité prévisible de paiement si ce débiteur anticipe ou doit anticiper qu'il ne sera pas en

#### GesKR 2008 S. 235, 238

mesure d'honorer ses dettes et obligations à leur échéance. Il peut s'agir, dans certains cas, d'une impossibilité dans un futur proche, mais également, parfois, dans un avenir bien plus lointain, selon la nature de l'obligation à remplir. Cette impossibilité prévisible pourrait être établie à partir d'éléments concrets, comme le fait, pour le débiteur, d'avoir à rembourser sur le long terme une obligation dont il sait qu'il ne pourra pas en assurer le paiement. Un autre exemple est celui d'un débiteur assigné dans une action collective en responsabilité civile, tout en sachant qu'il n'aura pas gain de cause et qu'il sera dans l'incapacité de payer les dommages-intérêts réclamés<sup>11</sup>.

Nous devons conclure que le Projet de révision du droit de la société anonyme est conforme aux recommandations du Guide législatif de la CNUDCI dans la mesure où il introduit, dans les articles 725a ss P [CO](#), un double critère de surendettement et d'insolvabilité.

<sup>10</sup> Rapport du Groupe de travail V ("*Insolvency Law*") relatif au travail de la 27<sup>ème</sup> session, présentée à Vienne à la Commission des Nations Unies pour le droit commercial international à sa 36<sup>ème</sup> session, Vienne 30 juin - 18 juillet 2003, p. 7, § 33.

<sup>11</sup> Guide législatif sur le droit de l'insolvabilité, CNUDCI, 2004, p. 30, § 53.



## 2.2 Le Rapport "Ist das Schweizerische Sanierungsrecht revisionsbedürftig?"

La réglementation de perte de capital et de surendettement a été également examinée par le groupe d'experts mandatés par l'Office fédéral de la justice en été 2003 dans le cadre de la révision du droit d'assainissement suisse. Les experts ont soumis leur Rapport en avril 2005 avec quelques propositions de réforme du droit actuellement en vigueur<sup>12</sup>.

Quant au régime des avis obligatoires et de faillite, les experts sont arrivés à la conclusion que les mécanismes de l'article 725 CO interviennent trop tard, plus précisément quand l'entreprise ne dispose plus des liquidités indispensables pour mettre en œuvre les mesures d'assainissement. Le Rapport d'experts relève également que les administrateurs ont tendance à présenter la situation financière de leur société en termes trop optimistes et d'attendre trop longtemps avant d'entreprendre des mesures de réorganisation.

Néanmoins, les experts ont choisi de maintenir le critère du surendettement dans la loi mais en y ajoutant celui de l'insolvabilité suivant la recommandation de la CNUDCI exposée ci-dessus<sup>13</sup>. Ainsi, selon le régime proposé dans le Rapport d'experts, le conseil d'administration devrait aussi aviser le juge lorsque la société rencontre de graves problèmes de liquidités. De tels problèmes sont définis comme ceux ne pouvant pas être résolus dans un délai prévisible et raisonnable. De manière générale, les administrateurs doivent tenir compte des circonstances concrètes de chaque cas particulier lorsqu'ils prennent des décisions dans la période de pré-faillite<sup>14</sup>.

Afin d'appuyer leur conclusion, les experts se sont référés non seulement au Guide législatif de la CNUDCI mais également à l'article 64 de l'Avant-projet pour une loi fédérale sur l'établissement et le contrôle des comptes annuels ("LECCA") du 29 juin 1998<sup>15</sup> et au droit en vigueur, notamment à l'article 25 de la Loi sur les banques<sup>16</sup> et à l'article 84a du Code civil. Ce dernier est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2006 et dispose que, si des raisons sérieuses laissent craindre que la fondation est surendettée ou qu'elle est insolvable à long terme, l'organe suprême de la fondation dresse un bilan intermédiaire et procède à d'autres démarches imposées par la loi. Les travaux préparatoires du législateur démontrent que le terme "*insolvable à long terme*" se réfère à un "*manque de liquidités*"<sup>17</sup>.

## 2.3 La proposition du Conseil fédéral

Le Conseil fédéral fait un pas supplémentaire par rapport aux propositions des experts nationaux et internationaux<sup>18</sup>. Son Projet prévoit qu'en cas d'insolvabilité imminente<sup>19</sup>, le conseil d'administration aurait une obligation d'établir immédiatement un plan de trésorerie et de le soumettre à un réviseur agréé pour vérification.

Le plan de trésorerie dresse un inventaire actualisé des liquidités et contient une liste des versements et des paiements attendus au cours des douze mois suivants. Le Message précise que le plan de trésorerie - dont le but est de garantir la solvabilité de l'entreprise - est un budget partiel du plan financier qui dresse l'inventaire de tous les flux de trésorerie entrants et sortants pour l'ensemble du budget pendant la période considérée. Contrairement au plan d'investissement, le plan de trésorerie est une planification des flux de trésorerie

**GesKR 2008 S. 235, 239**

<sup>12</sup> Le Rapport "Ist das Schweizerische Sanierungsrecht revisionsbedürftig?" disponible sur le site web <<http://www.ofj.admin.ch>>.

<sup>13</sup> Cf. chapitre 2.1 ci-dessus.

<sup>14</sup> Cf. Rapport (n. 12), p. 16.

<sup>15</sup> A l'issue de la procédure de consultation qui a eu lieu entre 1998 et 2000, le Conseil fédéral a rejeté les principales propositions de la Commission d'experts et a décidé, en 2004, de réviser les dispositions du Code des obligations au lieu d'introduire une nouvelle loi. Pour plus de détails, cf. Message du Conseil fédéral du 23 juin 2004, FF 2004, p. 3745.

<sup>16</sup> Loi fédérale du 8 novembre 1934 sur les banques et les caisses d'épargne (Loi sur les banques, [LB](#)), RS 952.0.

<sup>17</sup> Initiative parlementaire: Révision de la législation régissant les fondations, Rapport de la Commission de l'économie et des redevances du Conseil des Etats du 23 octobre 2003, FF 2003, p. 7250 ss., p. 7430. Pour plus de détails sur l'article 84a Code civil, cf. Gotthard Steinmann, Das neue Stiftungsrecht - ein Überblick über die zivilrechtlichen sowie steuerrechtlichen Neuerungen, [STR 2005, p. 466 ss, p. 468](#); Dominique Favre, Droit des fondations, Influence de l'environnement législatif et comptable, [EC/ST 2006, p. 745 ss, p. 746](#); Thomas Sprecher, Die Revision des Schweizerischen Stiftungsrechts, Zurich/Bâle/Genève 2006, p. 114 ss.

<sup>18</sup> Cf. chapitres 2.1 et 2.2 ci-dessus.

<sup>19</sup> Selon les termes utilisés: "s'il existe des raisons sérieuses d'admettre que la société est insolvable".





à court terme avec un horizon de prévision d'un an au maximum. Outre les encaissements et les décaissements, il doit aussi présenter le solde de départ des liquidités (trésorerie).

Il est important de noter que le Message témoigne de la volonté législative d'interpréter le terme "*raisons sérieuses*" utilisé à l'alinéa 1 de l'article 725a P [CO](#) comme visant le cas d'insolvabilité "*imminente*". Cela efface tout doute potentiel quant à l'interprétation jurisprudentielle de ce langage ouvert en clarifiant que le législateur ne vise pas les situations où l'insolvabilité est seulement "*possible*" ou même "*probable*". Ce choix législatif est cependant discutable et témoigne encore une fois de la confiance, par trop excessive, que le législateur place en le conseil d'administration même dans les entreprises à la veille d'une crise financière.

La substance de la règle établie par l'alinéa 3 de l'article 725a P [CO](#) est encore plus regrettable. Selon cette disposition, si la société est insolvable, le conseil d'administration devrait convoquer une assemblée générale sans délai et lui proposer des mesures d'assainissement. Le Message note que, contrairement à ce que prévoyait l'Avant-projet, il ne serait pas nécessaire d'aviser le juge en cas d'insolvabilité. Il est brièvement rappelé que l'article 725 alinéa 3 AP [CO](#) introduisait le critère d'insolvabilité comme une alternative à celui de surendettement en relation avec l'obligation du conseil d'administration d'aviser le juge<sup>20</sup>. Le Conseil fédéral se réfère aux avis des participants à la procédure de consultation qui "*ont fait remarquer à juste titre qu'une insolvabilité ne signifie pas nécessairement que les passifs de la société ne sont plus couverts*"<sup>21</sup>.

Au lieu de répliquer à cette constatation du Conseil fédéral, nous nous limiterons à citer notre Haute Cour selon laquelle "*(l)'insolvabilité est souvent un signe extérieur de surendettement*"<sup>22</sup>. Par conséquent, les intérêts des créanciers doivent être pris en compte bien avant le moment où la société atteint l'état de surendettement et au plus tard lorsque la société devient insolvable. Or, il est plus que douteux que les motivations des actionnaires lors d'un vote sur les mesures d'assainissement proposées par le conseil d'administration tiennent compte des intérêts des créanciers. Pour éviter le conflit d'intérêts entre les créanciers et les actionnaires, il serait bien plus judicieux de reprendre la solution de l'Avant-projet et de conférer au juge et non pas à l'assemblée générale le pouvoir de se prononcer sur les mesures d'assainissement à entreprendre dans une société insolvable.

### 3. Article 725b P [CO](#): Avis obligatoire selon les statuts

Une autre innovation introduite par le Projet du Conseil fédéral est l'article 725b P [CO](#). Cette disposition suit la proposition du Professeur von der Crone de laisser aux sociétés la liberté de fixer dans les statuts le moment approprié pour les avis obligatoires. Afin de permettre une meilleure compréhension de la proposition gouvernementale relative à l'article 725b P [CO](#) (3.2), nous présenterons d'abord les résultats de recherches menées à l'Université de Zurich sous la direction du Professeur von der Crone qui sont à la base de cette proposition (3.1).

#### 3.1 Les résultats des recherches menées à l'Université de Zurich: "Revision des Aktienrechts - Gesetzesentwurf zum Sanierungsrecht"

La révision du droit de la société anonyme a également fait l'objet d'un projet de recherches "*Corporate Governance in der Sanierung*" mené à l'Université de Zurich sous la direction du Professeur von der Crone avec l'appui du Fonds national suisse.

De manière générale, ces recherches constatent le caractère tardif des mécanismes de l'[article 725 CO](#) et prônent l'introduction d'un système d'alarme alternatif intervenant à un stade antérieur en remplacement ou au moins en complément au droit en vigueur. En d'autres termes, sous menace d'engager leur responsabilité personnelle, les administrateurs devraient être appelés à étudier les possibilités d'assainissement plus tôt, soit quand la société dispose encore du capital propre et des actifs liquides permettant la continuation de ses activités. Ainsi, von der Crone préconise le choix de ratios de liquidité

---

<sup>20</sup> L'avant-projet de révision du Code des obligations: Droit de la société anonyme et droit comptable du 2 décembre 2005, disponible sur le site web <http://www.bj.admin.ch/bj/fr/home/themen/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision.html>.

<sup>21</sup> Message concernant la révision du code des obligations (Droit de la société anonyme et droit comptable; adaptation des droits de la société en nom collectif, de la société en commandite, de la société à responsabilité limitée, de la société coopérative, du registre du commerce et des raisons de commerce), disponible sur le site web <http://www.bj.admin.ch/bj/fr/home/themen/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision.html>, p. 102.

<sup>22</sup> Arrêt du Tribunal fédéral [4P.305/2001 du 18 mars 2002, consid. 2d](#).

(*liquidity ratio*) et de fonds propres (*equity ratio*) comme indicateurs d'une crise financière au sein d'une société<sup>23</sup>.

Von der Crone propose une révision législative permettant aux sociétés de se prononcer elles-mêmes sur

#### GesKR 2008 S. 235, 240

le choix des critères conditionnant les avis obligatoires. Cette proposition vise à assurer que les critères choisis soient appropriés par rapport à l'activité de chaque société<sup>24</sup>. Par souci de transparence, lesdits critères seraient inscrits dans les statuts de la société.

Il en résulte qu'en vertu du droit inaliénable de l'assemblée générale d'adopter et de modifier les statuts prévu à l'[article 698 alinéa 2 chiffre 1 CO](#), les actionnaires auraient le pouvoir de décider d'introduire des critères supplémentaires par rapport à ceux figurant dans la loi. Toutefois, le conseil d'administration serait compétent pour fixer les ratios de liquidité et de fonds propres ("*liquidity and equity ratios*") dans les statuts parce que les administrateurs disposent de l'expérience nécessaire ainsi que des connaissances spécifiques de leur société et des activités de celle-ci. Von der Crone résume sa position comme suit: "*the statutory power is conferred at the shareholders' meeting to enable the board of directors to write down the suitable liquidity and equity ratios in the company's articles of incorporation. In doing so, the board of directors is responsible for the appropriate selection of the ratios, taking into consideration the specific circumstances of the company and its line of business*"<sup>25</sup>.

Quant au texte de la révision de l'actuel [article 725 CO](#), von der Crone propose d'ajouter à l'alinéa 1 de cette disposition de nouveaux alinéas 2 et 2a formulés comme suit: "2. *Les statuts peuvent prévoir d'autres conditions dans lesquelles le conseil d'administration convoque immédiatement l'assemblée générale et lui propose des mesures d'assainissement. A la requête des actionnaires qui satisfont aux exigences de l'art. 699a al. 1 (sic), le conseil d'administration présente un rapport à l'assemblée générale sur l'introduction de telles conditions. 2a. Lorsque les conditions de convocation selon les alinéas 1 ou 2 sont remplies, le conseil d'administration peut ("kann" (sic)) présenter au juge une proposition d'ouverture d'une procédure d'assainissement (...)*"<sup>26</sup>.

Cette proposition est critiquable à plusieurs égards. Premièrement, elle semble contenir une contradiction interne. Tout en reconnaissant que le conseil d'administration est l'organe le mieux placé pour déterminer les circonstances dans lesquelles la société doit entreprendre des mesures d'assainissement et procéder aux avis obligatoires, von der Crone propose d'inscrire ces circonstances sous forme de ratios financiers dans les statuts. Or, ceux-ci ne peuvent être adoptés ou modifiés que par l'assemblée générale conformément à son droit intransmissible conféré par l'[article 698 alinéa 2 CO](#). Ainsi, les actionnaires devraient en toute hypothèse se prononcer sur lesdites circonstances en gardant toute leur liberté à ce sujet, sans avoir aucune obligation de tenir compte des intérêts des créanciers.

En outre, l'inscription de ratios supplémentaires dans les statuts pourrait ajouter un élément de rigidité superflu et imposer une contrainte inutile à la direction de la société. Quant à la transparence, elle est de toute façon limitée par le pouvoir de l'assemblée générale de modifier à tout moment et en toute liberté les statuts, y compris les éventuelles conditions des avis obligatoires. En pratique, il y a aussi lieu de constater que la majorité des créanciers ne lisent pas les statuts de leur débiteur et certains (par exemple les créanciers involontaires) sont totalement privés d'une telle possibilité.

---

<sup>23</sup> Hans Caspar von der Crone/Bettina Kopta-Stutz/Löic Pfister, Some Theses Concerning Modern Swiss Reorganisation Law, in: Peter/Jeandin/Kilborn (éds), *The Challenges of Insolvency Law Reform in the 21<sup>st</sup> Century*, Zurich/Bâle/Genève 2006, p. 517 ss; réimprimé [EC/ST 2005, p. 1028 ss](#). Pour plus de détails sur les ratios de liquidités, cf. ég. Stephen A. Ross/Randolph W. Westerfield/Bradford D. Jordan, *Fundamentals of Corporate Finance*, 4<sup>ème</sup> éd., Boston 1998, p. 23 et p. 485; Aswath Damodaran, *Corporate Finance*, 2<sup>ème</sup> éd., New York 2001, p. 101 ss.

<sup>24</sup> Von der Crone/Kopta-Stutz/Pfister (n. 23), [EC/ST 2005 1028, p. 1029](#): "The system allows the board of directors to file for reorganization proceedings with direct consequences on the shareholders' interests before the company's liabilities exceed its assets. Considering this fact, even the creditors' interests do not justify the legal duty to establish an early warning system (sic). Furthermore, it should be taken into account that the institution of such a system is in the interest of the shareholders as well. The owners acquire an additional instrument for monitoring the management's performance. This allows them to exercise their membership rights earlier than today in an emergency" (sans les notes de bas de page).

<sup>25</sup> Von der Crone/Kopta-Stutz/Pfister (n. 23), [EC/ST 2005, p. 1028 ss, p. 1029](#).

<sup>26</sup> Traduction libre de l'allemand. Pour le texte complet de la modification législative proposée par von der Crone, cf. Hans Caspar von der Crone/Löic Pfister/Eric Sibbern, *Revision des Aktienrechts: Sanierung, Revisionsvorschlag, Begleitbericht*, mai 2006, disponible sur le site web <http://www.rwi.uzh.ch/lehreforschung/alphabetisch/vdc/publikationen.html>.



Plus inquiétant encore, la proposition de von der Crone semble être axée sur une hypothèse de base erronée, à savoir que les intérêts des créanciers n'entrent pas en ligne de compte avant le moment de surendettement<sup>27</sup>. Par conséquent, les propositions de révision du droit en vigueur se concentrent sur la protection des actionnaires et ignorent largement celle des créanciers.

Or, une société en difficulté financière, par exemple une société insolvable ("*cash-flow insolvent*"), mène souvent ses activités aux dépens de ses créanciers et non plus de ses actionnaires. Par exemple, une entreprise dont les actifs sont illiquides peut en réalité laisser la perte entamer ses fonds étrangers sans que la situation de surendettement ne soit établie dans le bilan. Dans un tel cas, les actionnaires auraient déjà perdu leur intérêt financier dans la société, car leurs dividendes en cas de faillite seraient de toute manière inexistantes. L'assemblée générale aurait donc tendance à vouloir prendre des risques démesurés aux dépens des créanciers qui seraient les seuls à supporter une éventuelle perte supplémentaire alors qu'un éventuel redressement - même très peu probable - profiterait également aux actionnaires.

Par conséquent, l'analyse des intérêts en présence nous amène à la conclusion qu'il serait inapproprié de laisser les actionnaires décider du choix du système d'alarme précoce. En effet, dès l'établissement d'une situation de sous-bilan, ou du moins dès le moment de l'insolvabilité, les intérêts des créanciers devraient être pris en compte

#### GesKR 2008 S. 235, 241

par le législateur. Vu le conflit d'intérêts entre les actionnaires et les créanciers - les derniers étant protégés par une stratégie plus prudente alors que les premiers ne pouvant bénéficier que d'une stratégie à plus haut risque - l'efficacité du système proposé par von der Crone peut être remise en cause. A tout le moins, nous ne pouvons que constater l'inaptitude d'un tel système à assurer le niveau adéquat de protection des créanciers.

### 3.2 La proposition du Conseil fédéral

L'article 725b P [CO](#) permettrait aux sociétés d'insérer dans leurs statuts des clauses prévoyant que le conseil d'administration est tenu de convoquer immédiatement l'assemblée générale et de lui proposer des mesures d'assainissement dans "*d'autres situations*" également.

Il est assez étonnant de constater que le Conseil fédéral propose de maintenir le régime actuel de perte de capital et qu'en même temps, dans son Message concernant le nouvel article 725b P [CO](#), il relève que "*(d)ans la pratique, les mesures d'assainissement n'ont généralement plus aucune prise et la faillite devient inévitable dès lors que la moitié de la somme du capital-actions et des réserves n'est plus couverte*". La justification de cette apparente contradiction réside, selon le Gouvernement fédéral, dans le fait que les structures de financement et les besoins financiers varient fortement d'une entreprise à l'autre et il s'avère extrêmement difficile de définir dans la loi d'autres critères que ceux prévus à l'[article 725 al. 1 CO](#).

Cela expliquerait la latitude laissée aux entreprises de durcir les conditions légales en matière d'assainissement ou de fixer des paramètres supplémentaires dans leurs statuts, sans qu'il ne soit permis d'assouplir les valeurs limites fixées à l'article 725 P [CO](#) par le biais de dispositions statutaires, pas plus qu'il ne soit possible de les remplacer par de nouveaux paramètres. En résumé, d'autres critères ne peuvent figurer dans les statuts qu'en plus des valeurs limites inscrites dans la loi. Cette idée est intéressante dans la mesure où elle est basée sur deux constats indéniables. D'un côté, le régime de la perte de capital intervient trop tard pour laisser aux sociétés en difficulté de réelles chances d'assainissement. De l'autre côté, il est difficile de trouver une "*one-size-fits-all rule*" pour toutes les entreprises.

Afin d'éviter des répétitions, nous renvoyons à la critique de la proposition de von der Crone développée ci-dessus<sup>28</sup>, proposition reprise par l'article 725b P [CO](#), pour conclure qu'il est incertain que cette nouvelle disposition soit propre à remplir les tâches qui lui sont assignées, notamment en tenant compte des intérêts contradictoires en présence.

## 4. Article 725c P [CO](#): Surendettement

Vu l'importance primordiale de la nouvelle disposition réglementant les obligations des administrateurs des sociétés surendettées, nous allons d'abord présenter le nouvel article 725c P [CO](#) en général (**4.1**). Nous nous arrêterons ensuite sur deux sujets particuliers qui ont fait l'objet de discussions doctrinales et

<sup>27</sup> Cf. citation en n. 24 ci-dessus.

<sup>28</sup> Cf. chapitre 3.1 ci-dessus.





jurisprudentielles sous le droit actuel, à savoir le "délai de grâce" dont dispose le conseil d'administration avant de donner l'avis au juge (4.2) et l'exception au devoir d'informer le juge en cas de postposition (4.3).

## 4.1 En général

La réglementation de surendettement telle qu'inscrite à l'[article 725 alinéa 2 CO](#) est en grande partie reprise à l'article 725c P [CO](#). Ainsi, s'il existe des raisons sérieuses d'admettre que les dettes de la société ne sont plus couvertes par les actifs (c'est-à-dire que la société est surendettée), le conseil d'administration devrait établir immédiatement des bilans intermédiaires à la valeur d'exploitation et à la valeur de liquidation et les soumettre pour vérification à un réviseur agréé. L'innovation législative consiste dans la précision que, dans le bilan intermédiaire, les valeurs de liquidation peuvent être fixées à un niveau supérieur à la valeur maximale prévue par la loi, s'il est prévu d'aliéner les biens en question dans les douze mois et que cette aliénation paraît possible. Le projet exige en outre que les dettes de rang inférieur (c'est-à-dire les dettes postposées) soient présentées séparément afin de donner une image plus complète de la structure financière de l'entreprise.

Nous ne pouvons que constater avec regret que le Conseil fédéral a manqué cette occasion de révision du droit de la société anonyme pour préciser le concept de "*raisons sérieuses*". Dans ce contexte, il nous semblerait souhaitable de reprendre la jurisprudence du Tribunal fédéral récemment confirmée et largement appuyée par la doctrine la plus autorisée. Selon les juges fédéraux, "*(e)n pratique, pour déterminer s'il existe des "raisons sérieuses" d'admettre un surendettement, le conseil d'administration ne doit pas seulement se fonder sur le bilan, mais aussi tenir compte d'autres signaux d'alarmes liés à l'évolution de l'activité de la société, tels l'existence de pertes continues ou l'état des fonds propres*"<sup>29</sup>.

Selon la doctrine, le conseil d'administration viole ses devoirs imposés par l'[article 725 alinéa 2 CO](#) s'il omet d'établir et faire vérifier par l'organe de révision le double bilan de la société, à savoir à la valeur de liquidation et à la valeur d'exploitation, dans les cas où il y a lieu de

### GesKR 2008 S. 235, 242

présumer qu'il existe des raisons sérieuses d'admettre que la société est surendettée, soit dans les cas suivants:

- en cas de perte de capital au sens de l'alinéa 1 de l'[article 725 CO](#)<sup>30</sup>;
- en cas d'évolution du marché créant un risque sérieux de surendettement<sup>31</sup>;
- en cas de perte de valeur des actifs<sup>32</sup>.

Nous pouvons encore citer d'autres situations que la doctrine décrit comme propres à susciter des raisons sérieuses d'admettre un surendettement. Il s'agit notamment des pertes continues dans les résultats intermédiaires de la société, d'une perte des droits de propriété intellectuelle, d'un manque continu de liquidités ou encore d'une perte de part de marché importante<sup>33</sup>.

## 4.2 Le "délai de grâce"

L'obligation d'aviser le juge n'entre en ligne de compte que si les deux bilans établis par la société et vérifiés par un réviseur agréé montrent que la société est surendettée (c'est-à-dire que les dettes sociales ne sont plus couvertes).

<sup>29</sup> [ATF 132 III 564 = SJ 2007 I 13, consid. 5.1](#) avec référence à Böckli (n. 3), Aktienrecht, § 13, no. 768; Garbarski (n. 6), p. 167; BSK OR II-Wüstiner (n. 2), art. 725, no. 33.

<sup>30</sup> Message du 23 février 1983 concernant la révision du droit des sociétés anonymes, FF 1983 II 757, no. 332.6, p. 954.

<sup>31</sup> Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 140.

<sup>32</sup> Walter A. Stoffel, La société anonyme, la dissolution, la liquidation et le surendettement, FJS no. 403, Genève 1995, p. 14.

<sup>33</sup> Garbarski (n. 6), p. 167 avec référence à Louis Dallèves, Dépôt du bilan, ajournement de faillite et nouveau droit concordataire, in: Stoffel (éd.), La responsabilité des administrateurs, Schriften zum neuen Aktienrecht, Vol. 5, Zurich 1994, p. 89 ss, p. 92; Glanzmann (n. 6), p. 50; Bruno Kistler, Perte de capital et surendettement, EC/ST 1993, p. 103 ss, p. 104.



Afin de trancher la controverse qui plane sur la jurisprudence récente<sup>34</sup> et qui est débattue dans la doctrine<sup>35</sup>, le Message du Conseil fédéral souligne l'abandon du qualificatif "*immédiatement*" utilisé par l'Avant-projet pour caractériser l'obligation du conseil d'administration d'aviser le juge. Le Conseil fédéral s'appuie sur la procédure de consultation qui a démontré la nécessité de laisser au conseil d'administration un certain laps de temps pour agir<sup>36</sup>. Le Projet maintient donc la formulation actuelle afin d'éviter de faire échouer les tentatives d'assainissement "tacite" comme précisé dans le Message: "*L'organe de haute direction de l'entreprise peut ainsi reporter l'avis au juge pour une brève période - conformément à la jurisprudence du Tribunal fédéral - afin de prendre des mesures d'assainissement, pour autant qu'un assainissement ait de véritables chances de succès. Un report de l'avis obligatoire au-delà de quatre à six semaines ne devrait cependant pas être admis. L'art. 754 CO demeure réservé*"<sup>37</sup>.

Ce revirement de position du Gouvernement par rapport à l'Avant-projet est critiquable<sup>38</sup>. Le Message du Conseil fédéral se réfère à la jurisprudence isolée et en partie dépassée ainsi qu'à un seul auteur<sup>39</sup> traitant de la problématique qui a suscité de vifs débats doctrinaux ces dernières années. Il est par conséquent opportun de résumer ici les différentes opinions exprimées en jurisprudence (a.) et en doctrine (b.) avant de conclure (c.).

### a. L'état de la jurisprudence

Tout d'abord, il est important de noter l'évolution jurisprudentielle qui tend à limiter la marge de manœuvre du conseil d'administration en présence de raisons sérieuses d'admettre un surendettement:

- Dans l'un des premiers arrêts traitant du sujet, les juges fédéraux ont passé en revue les différentes opinions doctrinales relatives à l'article 725 alinéa 3 aCO et ont conclu que la doctrine avait relativisé la portée de l'obligation d'aviser le juge en cas de surendettement<sup>40</sup>. En cas d'un éventuel surendettement, l'avis au juge ne s'impose impérativement au conseil d'administration qu'en l'absence d'une perspective concrète d'assainissement. Une telle perspective justifie donc *a contrario* une renonciation à l'avis immédiat au juge<sup>41</sup>.

#### GesKR 2008 S. 235, 243

- En se prononçant sur un cas de responsabilité des réviseurs pour la violation de l'[article 729b alinéa 2 CO](#), le Tribunal fédéral a relevé au passage que le conseil d'administration dispose d'un délai de quatre à six semaines et en tout cas de soixante jours au maximum pour mettre en œuvre l'assainissement d'une société surendettée avant d'aviser le juge. En se référant à l'article 64 alinéa 2 lit. b de l'Avant-projet pour une loi

<sup>34</sup> Cf. chapitre 4.2.a ci-dessous.

<sup>35</sup> Cf. chapitre 4.2.b ci-dessous.

<sup>36</sup> Message, p. 103 avec référence au Rapport concernant les résultats de la procédure de consultation relative à l'Avant-projet de révision du Code des obligations: droit de la société anonyme et droit comptable, février 2007, p. 24 s.

<sup>37</sup> Message (n. 21), p. 103.

<sup>38</sup> Le Gouvernement se base probablement sur le résumé des résultats de la procédure de consultation relative à l'Avant-projet de révision du Code des obligations du 2 décembre 2005, p. 24: "*Le nouvel alinéa 5 (de l'article 725 AP CO) qui prévoit qu'en cas de surendettement ou d'insolvabilité le conseil d'administration doit en informer immédiatement le tribunal est en partie rejeté (UNI GE, economiesuisse, FSA, ASA, CHF, Bär & Karrer, Böckli, Gericke, Glanzmann). Une telle rigueur empêcherait tout assainissement tacite (Glanzmann). La proposition est en revanche soutenue par: PS, usam, USF, USIE*".

<sup>39</sup> Message (n. 21), p. 103 avec référence à l'[ATF 116 II 533, 541](#) et Rico A. Camponovo, Die Benachrichtigung des Konkursrichters durch die aktienrechtliche Revisionsstelle, [RSDA 1996, p. 211 ss, p. 216](#).

<sup>40</sup> [ATF 116 II 533, 540 s., consid. 5a](#) avec référence à M. Duss et P. Forstmoser: "So vertritt etwa M. Duss (Rangrücktritt des Gläubigers bei Überschuldung der Aktiengesellschaft, SAG 44/1972 S. 4) die Meinung, die Anzeige könne unterbleiben, solange Sanierungschancen beständen, es sei denn, Forderungen der Gesellschaftsgläubiger würden durch neuerliche Verschlechterung der finanziellen Lage gefährdet. Auch nach Forstmoser (Die aktienrechtliche Verantwortlichkeit, 2. Aufl. 1987, S. 249 Rz 842) verletzt die Verwaltung ihre Pflicht nicht, wenn sie unverzüglich saniert, statt sich an den Richter zu wenden; jedenfalls handelt sie nicht schuldhaft, wenn sie in einer schwierigen Lage tut, was vernünftigerweise von einem Unternehmer erwartet werden darf (Forstmoser, a.a.O., Rz 843)".

<sup>41</sup> [ATF 116 II 533, 540 s., consid. 5a](#): "Dabei wird zu beachten sein, dass die Auslegung von Art. 725 Abs. 3 OR, welcher die vorbehaltlose und unbedingte Pflicht der Verwaltung vorsieht, bei Überschuldung der Aktiengesellschaft den Richter zu benachrichtigen, in der jüngeren Lehre und Rechtsprechung erheblich relativiert worden ist (...) Die Vorinstanz wird daher auch zu prüfen haben, ob bei allfälliger Überschuldung konkrete Aussichten auf eine Sanierung bestanden haben, welche es rechtfertigten, von einer sofortigen Benachrichtigung des Richters abzusehen".

fédérale sur l'établissement et le contrôle des comptes annuels (LECCA) du 29 juin 1998<sup>42</sup>, le Tribunal fédéral a accordé le délai de soixante jours aux réviseurs<sup>43</sup>. Plus précisément, les juges ont préféré éviter l'intervention des réviseurs, laissant aux administrateurs la possibilité de sauver la société. Ce même raisonnement a été suivi par le Tribunal de commerce de St-Gall dans une décision rendue en 2004 où les juges ont imposé aux réviseurs une obligation d'accorder au conseil d'administration un délai entre quatre et six semaines afin de remédier aux difficultés financières en cas de surendettement<sup>44</sup>.

- Dans les arrêts plus récents, le Tribunal fédéral a précisé sa position en adoptant une approche plus restrictive. Il a réitéré à plusieurs reprises que le conseil d'administration peut renoncer à l'avis au juge en cas de chances réelles d'assainissement seulement à condition que la situation des créanciers de la société ne soit pas menacée par une nouvelle détérioration des finances de la société<sup>45</sup>.

- Les juges fédéraux ont encore posé deux conditions supplémentaires: celles de l'assainissement durable et de la capacité de la société de retrouver sa profitabilité<sup>46</sup>. En d'autres termes, selon la jurisprudence en vigueur, les administrateurs doivent être méfiants quant à la décision de renoncer à l'avis au juge. Ils doivent impérativement informer le juge et lui laisser la décision relative à la continuation de l'activité de l'entreprise en cas de doutes sérieux quant au succès de l'assainissement ou si celui-ci est associé à des risques accrus pour les créanciers.

- En résumé, il y a lieu de retenir que, dans sa jurisprudence la plus récente, le Tribunal fédéral a durci son interprétation de l'obligation incombant aux administrateurs de donner au juge un avis de surendettement, obligation qui s'impose toujours en l'absence d'une possibilité d'assainissement "*immédiat*" ("*unverzüglich*")<sup>47</sup>. L'abandon de la référence au délai pouvant aller jusqu'à un maximum de soixante jours prévu à l'article 64 alinéa 2 lit. b LECCA démontre la volonté implicite de notre Haute Cour d'imposer au conseil d'administration un devoir d'aviser le juge "*immédiatement*" en cas de surendettement.

## **b. L'avis de la doctrine**

Quant à la doctrine, elle a fortement critiqué la jurisprudence octroyant un "délai de grâce" au conseil d'administration pouvant aller jusqu'à soixante jours<sup>48</sup>:

- Plusieurs auteurs soulignent la clarté du texte de la loi ne laissant aucune marge de manœuvre au conseil d'administration et en déduisent l'interdiction d'assouplir l'obligation d'informer le juge en pratique<sup>49</sup>.

---

<sup>42</sup> A l'issue de la procédure de consultation qui a eu lieu entre 1998 et 2000, le Conseil fédéral a rejeté les principales propositions de la Commission d'experts et a décidé en 2004 de réviser les dispositions du Code des obligations au lieu d'introduire une nouvelle loi. Pour plus de détails, cf. Message du Conseil fédéral du 23 juin 2004, FF 2004, p. 3745.

<sup>43</sup> Arrêt du Tribunal fédéral 4C.117/1999 du 16 novembre 1999, consid. 1b aa: "In Anlehnung an Art. 64 Abs. 2 lit. b des Vorentwurfes zu einem Bundesgesetz über die Rechnungslegung und Revision vom 29. Juni 1998 kann davon ausgegangen werden, dass der Verwaltungsrat nach der Feststellung der Überschuldung die finanzielle Sanierung innert einer Frist von maximal 60 Tagen zu erwirken hat".

<sup>44</sup> Décision du Tribunal de commerce de St-Gall du 23 août 2004, publié en GVP-SG 2004, 154, consid. 3 (c) (aa): "Nachdem die Überschuldung der X. AG offensichtlich geworden war, hätte die Beklagte dem Verwaltungsrat Ende April 1995 eine nach der Praxis auf 4-6 Wochen zu bemessende Frist (BGE 4C.117/1999; vgl. Luterbach, [ST 2000, 1270](#)) zur Anzeige an den Richter ansetzen müssen".

<sup>45</sup> Arrêt du Tribunal fédéral [4C.366/2000 du 19 juin 2000, consid. 4b](#): "Nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung können bei Überschuldung der Aktiengesellschaft konkrete Aussichten auf Sanierung rechtfertigen, von einer sofortigen Benachrichtigung des Richters gemäss Art. 725 Abs. 2 OR abzusehen, sofern die Forderungen der Gesellschaftsgläubiger nicht durch eine neuerliche Verschlechterung der finanziellen Lage gefährdet werden"; [ATF 127 IV 110, 113 = SJ 2001 I 435](#): "Des perspectives d'assainissement concrètes, réalisables à court terme, peuvent toutefois justifier selon les circonstances de renoncer à aviser immédiatement le juge, à l'exclusion d'expectatives exagérées ou de vagues espoirs" (avec référence à l'[ATF 116 II 533, consid. 5a](#)).

<sup>46</sup> Arrêt du Tribunal fédéral [4C.366/2000 du 19 juin 2000, consid. 4b](#): "Es muss demnach die dauerhafte finanzielle Gesundung der Gesellschaft erwartet und deren Ertragskraft wieder hergestellt werden können".

<sup>47</sup> Arrêt du Tribunal fédéral [4C.366/2000 du 19 juin 2000, consid. 4b](#): "Die Verwaltung handelt nicht schuldhaft, wenn sie unverzüglich saniert, statt sich an den Richter zu wenden, und in einer schwierigen Lage tut, was vernünftigerweise von einem Unternehmer erwartet werden darf".

<sup>48</sup> Néanmoins, d'autres auteurs continuent à soutenir le point de vue selon lequel le conseil d'administration n'est pas tenu de déposer le bilan tant que des chances concrètes d'assainissement existent. Cf. Rico A. Camponovo, La responsabilité de l'organe de révision à la lumière de la jurisprudence et de la doctrine, [EC/ST 2004, p. 475 ss, p. 478](#) avec référence notamment à BSK-OR II-Widmer/Banz, art. 754, no. 28, Honsell/Vogt/Watter (éds), Bâle/Genève/Munich 2002; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (n. 6), § 50, no. 212.

<sup>49</sup> Emmanuel Piaget, La limite de l'interprétation et le droit des sociétés, Quelques brèves réflexions méthodologiques sur le texte de l'[article 725 alinéa 2 CO](#), in: Bohnet/Wessner (éds), Droit des sociétés, Mélanges en l'honneur de Roland Ruedin, Bâle/Genève/Munich 2006, p. 291 ss, p. 302 ss; Roland Ruedin/Emmanuel Piaget, Le moment de

**GesKR 2008 S. 235, 244**

Les mêmes auteurs considèrent qu'il n'est pas souhaitable, lors de la prochaine révision de la loi, d'aligner celle-ci sur la jurisprudence accordant un délai supplémentaire aux administrateurs et aux réviseurs.

- Böckli précise que, même si l'octroi d'un "délai de grâce" de quatre à six semaines pourrait potentiellement être utile aux "anciens créanciers", il ne peut que nuire aux "nouveaux créanciers", c'est-à-dire à ceux qui contractent des crédits avec la société surendettée pendant le "délai de grâce". En résumé, l'auteur soutient l'octroi d'un tel délai seulement si, au moment où la société devient surendettée, un plan d'assainissement est déjà préparé et les mesures nécessaires qui manquent à le parfaire peuvent être accomplies durant la période de quatre à six semaines. Si cette condition n'est pas remplie, l'avis au juge s'impose inévitablement<sup>50</sup>.

- En définitive, il importe de savoir si les intentions ou promesses de sauver une entreprise sont suffisantes pour exempter le conseil d'administration de l'obligation d'informer le juge de l'état de surendettement. La doctrine est partagée à ce sujet<sup>51</sup>. A notre sens, c'est dans la seule mesure où de telles intentions ou promesses prennent la forme d'un engagement ferme et irrévocable (telles qu'une garantie personnelle ou sûreté réelle) pour un montant couvrant l'insuffisance de l'actif, que l'avis au juge pourrait être omis. Il faut ajouter que les administrateurs - et les réviseurs dans le cas où ceux-ci faillissent à leur obligation - doivent encore s'assurer de la solvabilité du garant ou de la valeur réelle de la sûreté.

### c. Conclusion

En conclusion, l'insertion de la formule "*immédiatement*" ou "*sans délai*" pour qualifier l'obligation du conseil d'administration d'aviser le juge en cas de surendettement paraît souhaitable afin d'assurer une meilleure protection des créanciers et de lever le doute résultant de la controverse doctrinale à ce sujet. Nous ne pouvons qu'exprimer notre accord avec les termes du Rapport explicatif concernant l'Avant-projet de révision du Code des obligations du 2 décembre 2005: "*Il est aussi précisé que la société doit informer le tribunal immédiatement afin de mettre un terme à une longue controverse entre la doctrine et la pratique quant à savoir si le conseil d'administration a le droit de temporiser pour informer le tribunal et si oui, combien de temps. Le conseil d'administration partage en général la responsabilité pour la situation financière de la société et il est presque naturel qu'il tende à embellir les perspectives de l'entreprise. Il est donc dans l'intérêt de toutes les parties que le tribunal, en tant qu'instance neutre, puisse se déterminer objectivement sur les chances d'un assainissement. Il appartient toutefois au conseil d'administration de l'en convaincre*"<sup>52</sup>.

Afin de ne pas empêcher le conseil d'administration de parfaire de manière extrajudiciaire un plan d'assainissement sur le point d'être achevé, le législateur pourrait préciser que l'avis immédiat au juge peut être omis si deux conditions cumulatives sont remplies. A savoir, si un plan d'assainissement est déjà préparé au moment de la découverte du surendettement et si les mesures nécessaires qui manquent à le parfaire peuvent être accomplies durant une période ne dépassant pas deux semaines.

Enfin, dans le contexte de ce débat doctrinal, il faut garder à l'esprit que l'avis au juge n'équivaut pas à la mise en faillite de la société et que celle-ci peut bénéficier d'un ajournement selon [l'article 725a CO](#) nonobstant les quelques inconvénients et coûts y associés<sup>53</sup>.

---

l'avis au juge, [PJA/AJP 2003, p. 1329 ss, p. 1337](#); Vouilloz (n. 2), p. 316; sur cette même question, cf. également Vincent Jeanneret, Assainissement: mieux vaut prévenir que tenter de guérir, in: Héritier Lachat/Hirsch (éds), De lege ferenda, Réflexions sur le droit désirable en l'honneur du Prof. A. Hirsch, Genève 2004, p. 219 ss, p. 221; Hans Caspar von der Crone, Markt und Intervention - Erste Folgerungen aus der aktuellen Krise, [RSDA/SZW 2003, p. 59 ss, p. 59](#); Michel Hopf, Die Aufgabe der Revisionsstelle in der finanziellen Krise der AG, [EC/ST 2002, p. 643 ss, p. 646](#); *contra*: Peter Forstmoser, Der Richter als Krisenmanager?, in: Forstmoser/Honsell/Wiegand (éds), Richterliche Rechtsfortbildung in Theorie und Praxis, Mélanges en l'honneur de H. P. Walter, Berne 2005, p. 263 ss, p. 282 s; Carl Helbling, Besserer Schutz der Gläubiger bei Überschuldung, in: Ackermann/Donatsch/Rehberg (éds), Wirtschaft und Strafrecht, Mélanges en l'honneur de 65<sup>ème</sup> anniversaire de N. Schmid, Zurich 2001, p. 539 ss, p. 553 ss approuvant la jurisprudence critiquée.

<sup>50</sup> Peter Böckli, Das Ende legitimer Amtsführung eines Verwaltungsrats bei Eintritt der Überschuldung, in: Bohnet/Wessner (éds), Droit des sociétés, Mélanges en l'honneur de Roland Ruedin, Bâle/Genève/Munich 2006, p. 171 ss, en particulier p. 179.

<sup>51</sup> *Pour* Homburger (n. 5), art. 725, no. 1287 ss; *contra*: Vouilloz (n. 2), p. 316 et Roland Giroud, Die Konkurseröffnung und ihr Aufschub bei der Aktiengesellschaft, 2<sup>ème</sup> éd., Zurich 1986, p. 81.

<sup>52</sup> Rapport explicatif concernant l'avant-projet de révision du Code des obligations: Droit de la société anonyme et droit comptable du 2 décembre 2005, disponible sur le site web <<http://www.bj.admin.ch/bj/fr/home/themen/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision.html>>, p. 81-82.

<sup>53</sup> Sur les avantages des mesures d'assainissement extrajudiciaires en comparaison avec la procédure formelle d'ajournement de faillite, cf. Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 834 ss.



### 4.3 L'exception de postposition

L'exemption de l'obligation incombant au conseil d'administration d'aviser le juge en cas de postposition de certains créanciers est maintenue dans le Projet de révision<sup>54</sup>. L'article 725c alinéa 5 P [CO](#) dispose: "*Il (le conseil d'administration) n'est pas tenu d'aviser le juge si des créanciers ajournent des créances et acceptent qu'elles soient placées à un rang inférieur à celui de toutes les autres créances de la société dans la mesure de l'insuffisance de l'actif. L'ajournement doit porter sur le principal*

#### GesKR 2008 S. 235, 245

*et sur les intérêts dus pendant toute la durée de surendettement*".

Ainsi, la réglementation en vigueur actuellement subsiste avec la précision que la postposition doit aller de pair avec un ajournement des créances en question. Le Message explique que l'ajournement doit porter sur le principal et sur les intérêts et ce, aussi longtemps que la société est surendettée. Pour l'entreprise, l'ajournement entraîne l'interdiction de rémunérer et d'amortir la dette. Seule une postposition de créance effectuée dans ces conditions peut améliorer le statut des autres créanciers et l'assise financière de la société. Toujours selon le Message, pendant la durée de l'ajournement, non seulement la créance perd son caractère exigible, mais de plus elle ne peut être réalisée puisqu'il s'agit d'une véritable stipulation pour autrui<sup>55</sup>.

Cette précision correspond à l'état actuel de droit. Il est brièvement rappelé que la postposition n'annule pas la dette mais paralyse seulement son exécution. En cas de faillite du débiteur, le créancier postposé ne sera pas satisfait jusqu'au paiement complet de toutes les autres dettes de la société débitrice<sup>56</sup>. Mais même dans une telle situation, la dette postposée non remboursée ne sera pas annulée et son montant pourra être réclamé à nouveau sous certaines conditions<sup>57</sup>. Sous le droit en vigueur, Böckli distingue quatre effets d'une postposition qui durent jusqu'à la fin de la période de surendettement: (i) postposition en cas de faillite ou liquidation de la société; (ii) ajournement de paiement des intérêts; (iii) ajournement de remboursement du capital et (iv) renonciation implicite à la compensation<sup>58</sup>.

Le Projet impose expressément le principe de l'ajournement et précise que l'ajournement devrait porter sur le principal et sur les intérêts dus pendant toute la durée de surendettement. Cette précision est bienvenue parce qu'elle ne laisse plus de place aux opinions divergentes exprimées dans la doctrine minoritaire<sup>59</sup>. Elle correspond par ailleurs au souhait de la doctrine majoritaire<sup>60</sup> et de la Chambre fiduciaire suisse<sup>61</sup>. Nous

<sup>54</sup> C'est-à-dire si des créanciers de la société acceptent que "leur créance soit placée à un rang inférieur à celui de toutes les autres créances de la société dans la mesure de cette insuffisance de l'actif" selon la formule utilisée à l'[article 725 al. 2 CO](#). Pour plus de détails sur le régime juridique et notamment les conditions de postposition selon le droit en vigueur, cf. Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 177 ss avec références.

<sup>55</sup> Message (n. 21), p. 103.

<sup>56</sup> Walter A. Stoffel, Le conseil d'administration et la responsabilité des administrateurs et des réviseurs, in: Le nouveau droit des sociétés anonymes, Ciocca (éd.), Centre du droit de l'entreprise de l'Université de Lausanne, Vol. 23, Lausanne 1993, p. 157 ss, p. 190 ss.

<sup>57</sup> Arrêt du Tribunal fédéral [4C.58/2007 du 25 mai 2007, consid. 4.3](#). Par exemple, si de nouveaux actifs de la société en faillite sont découverts après la liquidation et si le montant de ces actifs permet de rembourser les créanciers non postposés, les créanciers postposés non remboursés se verront attribuer un éventuel solde selon l'[article 269 LP](#).

<sup>58</sup> Böckli (n. 3), Aktienrecht, § 13, no. 299. Cf. également BSK OR II-Wüstiner (n. 2), art. 725, no. 46; Anton Pestalozzi, Rangrücktritt oder Benachrichtigung des Richters, RSDA/SZW 1992, p. 180 ss, p. 181; Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 212 ss.

<sup>59</sup> Cf. par exemple Rashid Bahar, Les créanciers dans l'assainissement: abandon, subordination et conversion de créances, RDS/SZR 2005, p. 479 ss, p. 489, qui considère qu'il n'y a pas lieu de procéder à l'ajournement des intérêts dans la mesure où la postposition suffit pour garantir toutes les dettes non postposées, y compris les intérêts.

<sup>60</sup> Böckli (n. 3), Aktienrecht, § 13, no. 808; Charles Jaques, Le "rang" des créances dans l'exécution forcée: le cas des subordinations de créances (postpositions), thèse, Lausanne/Tolochenaz 1999, p. 348; Pestalozzi (n. 58), p. 181; Viktor Müller, Wesen und Bedeutung des Rangrücktritts, EC/ST 1988, p. 105 ss, p. 106 s; Homburger (n. 5), art. 725, no. 1265; Jörg Witmer, Der Rangrücktritt im schweizerischen Aktienrecht, thèse, Winterthur 2000, p. 173 ss et 310 ss. Cf. également Françoise Bastons Bulletti, La postposition de créance selon l'[art. 725 al. 2 CO](#), [RFJ/FZR 2002, p. 103 ss, p. 115](#) qui considère que, même en l'état actuel du droit, l'ajournement portant sur le principal interdit tout sorte de remboursement de capital, y compris par compensation; cette même opinion se retrouve dans le Rapport explicatif relatif à l'Avant-projet de révision du Code des obligation du 2 décembre 2005. Il est également admis que cette interdiction couvre encore la création des sûretés réelles ou personnelles et, quant aux sûretés existantes, les créanciers postposés sont censés y renoncer. Cf. Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 212 ss avec références.

<sup>61</sup> Chambre fiduciaire, Communication professionnelle no. 7, p. 5.



pourrions encore ajouter que l'ajournement produit ses effets immédiatement dès la conclusion de l'accord de postposition et qu'il est soumis aux conditions alternatives et résolutoires de la liquidation ou de la fin de l'état de surendettement. Inversement, la postposition *stricto sensu* ne déploie ses effets qu'après la réalisation des deux conditions cumulatives et suspensives, à savoir la liquidation de la société et l'insuffisance de l'actif pour couvrir les dettes non postposées<sup>62</sup>.

Le Conseil fédéral précise encore que l'ampleur de l'insuffisance de l'actif est déterminée sur la base du bilan intermédiaire établi à la valeur d'exploitation<sup>63</sup>. Cela est conforme à l'alinéa 6 de l'article 725 AP [CO](#) qui prévoyait: "*En l'espèce, le bilan intermédiaire établi à la valeur d'exploitation fait référence*". La nouvelle règle mettrait un terme à la controverse doctrinale. Certains auteurs considèrent en effet que la postposition doit couvrir la moins importante des évaluations de l'insuffisance de l'actif à la valeur d'exploitation et à la valeur de liquidation (ce qui correspond dans la majorité des cas à l'insuffisance de l'actif évaluée à la valeur d'exploitation)<sup>64</sup>, tandis que d'autres affirment par prudence que la postposition doit au contraire couvrir la plus importante de ces deux évaluations<sup>65</sup>. Enfin, une partie de la doctrine soutient encore que l'insuffisance de l'actif devrait toujours être évaluée à la valeur de liquidation pour déterminer le montant nécessaire de postposition<sup>66</sup>.

#### GesKR 2008 S. 235, 246

Malgré les avantages décrits ci-dessus, il est regrettable de constater que le Conseil fédéral a manqué cette occasion pour préciser dans la loi que la postposition devrait permettre à la société d'avoir à sa disposition le capital nécessaire pour continuer ses activités<sup>67</sup>. L'actuel texte de l'[article 725 alinéa 2 CO](#) est critiqué par le Professeur Böckli pour son imprécision et son incapacité à assurer une possibilité réelle de mettre en œuvre un plan d'assainissement. En outre, ce même auteur relève qu'en vertu du droit en vigueur, la société reste en situation de sous-bilan avec les conséquences qui s'y attachent nonobstant la postposition<sup>68</sup>. Or, la postposition devrait non seulement remédier à l'insuffisance de l'actif sur le plan comptable mais également couvrir les pertes probables de l'exercice financier en cours ainsi que les dépenses et dettes futures associées au plan de redressement<sup>69</sup>. La Chambre fiduciaire par exemple exige une marge de sécurité couvrant les pertes attendues durant les douze mois qui suivent<sup>70</sup>.

En résumé, il paraît souhaitable que le législateur précise l'obligation du conseil d'administration d'assurer l'étendue suffisante de postposition. Celle-ci devrait couvrir au moins un certain montant au-delà de l'insuffisance de l'actif nécessaire pour mettre en œuvre des mesures d'assainissement<sup>71</sup>. Le besoin d'une telle règle découle également du fait, largement admis, que la postposition ne constitue pas une véritable mesure d'assainissement et, par conséquent, qu'elle doit être accompagnée par un vrai plan d'assainissement avec l'injection de nouveaux fonds dans la société<sup>72</sup>.

<sup>62</sup> Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 216.

<sup>63</sup> Message (n. 21), p. 103: "A noter qu'en vertu de l'al. 1, l'ampleur de l'insuffisance de l'actif est déterminée sur la base du bilan intermédiaire établi à la valeur d'exploitation".

<sup>64</sup> Stoffel (n. 32), Société, p. 14; Homburger (n. 5), art. 725, no. 1262; dans le même sens, mais conditionnant leur affirmation par la probabilité d'assainissement de la société: Chambre fiduciaire, Communication professionnelle, no. 7, p. 4; Böckli (n. 3), Aktienrecht, § 13, no. 801 s; Peter Herzog, La postposition selon le droit de la SA, EC/ST 1996, p. 981 ss; Jaques (n. 60), p. 348 ss; *contra*: Camponovo (n. 39), Benachrichtigung, p. 211 ss.

<sup>65</sup> Pestalozzi (n. 58), p. 181.

<sup>66</sup> Bruno Kistler, La postposition, EC/ST 1996, p. 586 ss; Witmer (n. 60), p. 181 s.; Müller (n. 60), p. 108.

<sup>67</sup> Peter Böckli, Der Rangrücktritt im Spannungsfeld von Schuld- und Aktienrecht, in: Forstmoser/Tercier/Zäch (éds), Mélanges en l'honneur de W. R. Schlupe, Zurich 1988, p. 339 ss.

<sup>68</sup> Böckli (n. 3), Aktienrecht, § 13, no. 803 s. L'auteur propose la règle de "*20% über Eigenkapital Null*" qui serait alignée sur les actuels articles 632 alinéa 1 et 671 alinéa 1 [CO](#).

<sup>69</sup> Duss (n. 40), p. 84 et 87; Bastons Bulletti (n. 60), p. 111 avec références en note de bas de page 39.

<sup>70</sup> Chambre fiduciaire, Normes d'audit suisse, Zurich 2004, NAS 290.

<sup>71</sup> En l'état actuel de droit, cette obligation pourrait être déduite du devoir général de diligence imposé aux administrateurs selon l'article 717 alinéa 1 en relation avec l'[article 716 alinéa 1 chiffre 3 CO](#). Cf. également, Lukas Glanzmann, Der Darlehensvertrag mit einer Aktiengesellschaft aus gesellschaftsrechtlicher Sicht, Berne 1996, p. 114 ss; *Idem*, Die Pflicht zur angemessenen Kapitalausstattung der Aktiengesellschaft, [AJP/PJA 1997, p. 51 ss, p. 53 s.](#)

<sup>72</sup> Arrêt du Tribunal fédéral [4C.47/2003 du 2 juillet 2003, consid. 2.2](#); Böckli (n. 3), Aktienrecht, § 13, no. 809; Géraldine S. Kipfer, Sorgfaltspflichten der Revisionsstelle in finanziellen Krisen der AG, EC/ST 2005, p. 158 ss, p. 160; Vouilloz (n. 2), p. 317; Krneta (n. 3), no. 2228; Garbarski (n. 6), p. 179; Lukas Glanzmann, in: Entwicklungen im schweizerischen Wirtschaftsrecht 2003/2004, Baker & McKenzie (éd.), Zurich 2004, p. 21 ss, p. 31; Pascal Montavon, Droit suisse de la SA, 3<sup>ème</sup> éd., Lausanne 2004, p. 431 s avec référence à Kistler (n. 66), Postposition, p. 591; cf. également le Rapport "*Ist das Schweizerische Sanierungsrecht revisionsbedürftig?*", p. 16.

Enfin, nous pouvons encore ajouter qu'il est bien établi en jurisprudence et en doctrine, qu'en l'absence de toute perspective de redressement de l'entreprise, une postposition suffisante du point de vue comptable n'exempte pas le conseil d'administration de l'obligation d'aviser le juge de la situation de surendettement<sup>73</sup>. Toutefois, comme le relève le Professeur Stoffel, "*la nature passagère du surendettement, continue à relever de la prudence en affaires, mais ne constitue pas une condition juridique*"<sup>74</sup>. En d'autres termes, les créanciers postposés ne peuvent pas invalider le contrat de postposition et leurs moyens de défense se limitent à une action en responsabilité contre les administrateurs<sup>75</sup>.

## 5. Article 725d P CO: Faillite

La dernière disposition dans le chapitre IX ("Avis obligatoires et faillite") du Projet est l'article 725d P CO intitulé "Faillite" dont la teneur correspond à l'actuel [article 725a CO](#). Les modifications apportées aux alinéas 1 et 2 ressortissent à la technique législative et n'apportent aucun changement matériel. Nous nous limiterons à signaler ici que le Projet renonce à la proposition du groupe d'experts d'intégrer le régime de l'ajournement de la faillite prévu à l'[article 725a CO](#) dans la LP<sup>76</sup> lors de la révision de la procédure concordataire<sup>77</sup>.

Pour le surplus, l'analyse du régime de l'ajournement de la faillite dans son état actuel<sup>78</sup> ainsi que les possibilités de sa réforme<sup>79</sup> sortent du cadre de la présente contribution.

## III. L'analyse économique et les insuffisances de l'article 725 CO

La détermination du critère déclenchant les devoirs du conseil d'administration envers les créanciers est

**GesKR 2008 S. 235, 247**

primordiale pour assurer l'efficacité de la protection des ces derniers. Du point de vue économique, ce critère dépend du moment dans la vie de l'entreprise où les intérêts de la société elle-même devraient être identifiés avec ceux des créanciers ou, pour tout le moins, du moment où ces derniers devraient être pris en compte dans la définition des intérêts de la société.

Le critère de surendettement qui impose au conseil d'administration d'aviser le juge lorsqu'il existe des raisons sérieuses d'admettre que les dettes de la société ne sont plus couvertes par les actifs nous semble inapte à atteindre le but de la protection des créanciers dans la période d'avant-faillite. Quant au critère de sous-bilan qui impose au conseil d'administration de convoquer l'assemblée générale et de proposer des mesures d'assainissement s'il ressort du dernier bilan annuel que la moitié du capital-actions et des réserves légales n'est plus couverte, il peut également être remis en cause par le biais de l'analyse économique des intérêts des parties prenantes dans la société. En effet, les actionnaires n'ont aucune obligation de tenir compte des intérêts des autres intervenants, notamment des créanciers, lorsqu'ils reçoivent un avis de sous-bilan et votent sur d'éventuelles mesures d'assainissement.

Ainsi, les critères de l'[article 725 CO](#) ne sont pas conformes à la réalité économique. Nous examinerons d'abord, de manière générale, dans quelle mesure les ratios choisis par le législateur suisse coïncident avec la réalité et les études économiques **(1.)**. Dans ce contexte, nous analyserons le besoin de tenir compte des spécificités des différents types de sociétés en accordant une attention particulière aux *start-ups* **(2.)**. Nous concluons par une proposition **(3.)**.

<sup>73</sup> Décision du Tribunal cantonal du Canton de Vaud du 18 novembre 1981, publiée en SAS/SAG 1982 87; Jaques (n. 60), p. 348 s; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (n. 6), § 50, no. 221; Homburger (n. 5), art. 725, no. 1267.

<sup>74</sup> Stoffel (n. 56), Conseil, p. 192.

<sup>75</sup> Cf. également Bastons Bulletti (n. 60), p. 115 avec références en note de bas de page 62; Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 184 ss.

<sup>76</sup> Loi fédérale sur la poursuite pour dettes et la faillite du 11 avril 1889, RS 281.1.

<sup>77</sup> Rapport du groupe d'experts chargé en été 2003 par l'Office fédéral de la justice d'étudier dans quelle mesure la législation en matière d'insolvabilité devait être réformée "*Ist das schweizerische Sanierungsrecht revisionberdürftig?*" datant du mois d'avril 2005, p. 8 et 18 s.

<sup>78</sup> Pour plus de détails sur l'[article 725a CO](#) (ouverture ou ajournement de la faillite), cf. notamment Florian Chaudet, L'ajournement de la faillite de la société anonyme, thèse, Bâle/Genève/Munich 2001; Dorothea Senn, Die Haftung des Verwaltungsrates bei der Sanierung der AG, thèse, Zurich 2001; Jürg A. Koefflerli, Die Sanierung einer Aktiengesellschaft - Arbeitsleistungsvertrag, Kapitalverlust, Überschuldung und Verantwortlichkeit, thèse, Zurich 1994; Nicolas Jeandin, L'[art. 725a CO](#): *no man's land* procédural?, in: Foëx/Thévenoz (éds), Insolvent, désendettement et redressement, Etudes réunies en l'honneur de L. Dallèves, Bâle/Genève/Munich 2000, p. 145 ss.

<sup>79</sup> Von der Crone/Pfister/Sibbern (n. 26), *passim*.



## 1. Les différents modèles économiques

Pour anticiper la faillite des sociétés, différents modèles économiques ont été créés durant la seconde moitié du 20<sup>ème</sup> siècle. Leur seule existence remet en cause l'exactitude des ratios de sous-bilan et de surendettement utilisés en droit suisse. Le plus connu de ces modèles est le théorème Modigliani-Miller (MM). Ses auteurs ont soutenu que, dans le cas d'un certain nombre de présuppositions explicites et implicites (telles que marchés des capitaux parfaits, parfaite information, absence de coûts de faillite, d'impôts personnels et d'"agency costs"), la valeur d'une société est indépendante de la structure de son capital ("*debt-to-equity ratio*") et dépend plutôt de sa profitabilité<sup>80</sup>.

D'autres théories économiques ont été développées notamment en Angleterre et aux Etats-Unis spécifiquement pour anticiper la débâcle des entreprises<sup>81</sup>. Malgré l'absence d'un consensus entre les économistes ayant travaillé sur ces modèles, ceux-ci semblent être plus précis que l'[article 725 CO](#) et pour tout le moins imposer une analyse plus nuancée de la situation d'une société en difficulté. Par exemple, la majorité de ces théories tiennent compte de la taille, de l'importance des actifs et du type d'activité de la société en question.

Le législateur suisse part de l'idée que la santé financière d'une entreprise est fonction de ses fonds propres. Or, ce postulat n'est pas exempt de défauts relevés par une analyse économique. Par exemple, il ignore l'incidence de la coïncidence des échéances du passif avec celles de l'actif alors que la doctrine considère que l'appréciation de la structure du capital est la plus probante lorsqu'on compare l'échéance de certains postes ou leur possibilité d'être liquidés<sup>82</sup>. Le même auteur précise ensuite qu'il n'existe pas de règles fixes, car les rapports peuvent être différents suivant la branche et la structure de l'entreprise. Le principe général est toutefois le suivant: les délais entre l'échéance des capitaux et la mobilisation des actifs doivent contenir une marge de sécurité appropriée. Le fait que les capitaux à long terme soient des capitaux étrangers ou des capitaux propres joue un moindre rôle<sup>83</sup>.

Tout au plus, l'[article 725 CO](#) ignore la variation du degré approprié de financement propre selon le type d'entreprise en question. En pratique, cet éventail est large: (i) les banques, sociétés de gestion, etc., ont en général peu de capital propre, car leurs actifs sont pour la plupart réalisables à court terme sans perte de valeur importante (part des capitaux propres, y compris réserves latentes, 10-20% du total du bilan); (ii) entreprises commerciales, sociétés de services, etc. (part des capitaux propres 20-40%); (iii) entreprises de production nécessitant beaucoup d'immobilisations, dont les actifs sont donc, pour leur plus grande partie, investis à long terme et ne peuvent être liquidés sans perte importante (part des capitaux propres 40-60%); (iv) sociétés d'exploitation de brevets et entreprises comportant principalement des actifs incorporels qu'il est difficile d'aliéner individuellement (part des capitaux propres 60-90%)<sup>84</sup>.

En outre, il existe un risque que la société dispose d'actifs non réalisables et ne tombe ainsi pas sous le coup de l'[article 725 CO](#), alors que la réalité économique exige déjà que les mesures d'assainissement soient mises en œuvre et que le conseil d'administration soit appelé par

### GesKR 2008 S. 235, 248

la loi, sous contrôle *a posteriori* du juge, à tenir compte des intérêts des créanciers. Inversement, il se peut que la société soit déjà en situation de sous-bilan ou même de surendettement mais que cela tienne aux spécificités de son activité. Nous pouvons ici notamment penser aux entreprises saisonnières ou encore aux *start-ups*. Il est regrettable que le législateur ignore les variations entre différents types de sociétés établies par les économistes et résumées dans le paragraphe précédent.

<sup>80</sup> Franco Modigliani/Merton H. Miller, *The Cost of Capital, Corporate Finance, and the Theory of Investment*, American Economic Review 1958, p. 267 ss; *Idem*, *Corporate Income Taxes and the Costs of Capital: A Correction*, American Economic Review 1963, p. 433 ss.

<sup>81</sup> Parmi les auteurs de ces théories, nous pouvons mentionner Beaver, Altman, Taffler, Tishaw, Blum, Lau, Argenti et d'autres. Pour un bref aperçu des formules développées par ces auteurs, cf. Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 793 ss.

<sup>82</sup> Carl Helbling, *L'analyse du bilan et du résultat*, 7<sup>ème</sup> éd., Berne/Stuttgart/Vienne 1996, p. 223 s.

<sup>83</sup> *Ibid.*

<sup>84</sup> *Ibid.*



Une approche plus nuancée suivant le type de société en question se reflète déjà dans le nouveau droit de révision entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2008<sup>85</sup>. Cette réforme est basée sur deux axes principaux: (i) renforcement des dispositions applicables aux organes de révision des grandes entreprises et (ii) allègements pour les PME. Quant aux petites entreprises comptant moins de dix emplois à plein temps, elles pourront même, à certaines conditions, être libérées de l'obligation de révision<sup>86</sup>.

En résumé, dans le cadre de l'évaluation de l'entreprise à l'aide de ratios tirés du bilan ou même du compte de pertes et profits, la réalité économique empêche une appréciation de portée générale sur la qualité des différents ratios. Or, il faut impérativement tenir compte des caractéristiques de l'entreprise à analyser. Par exemple, l'époque de la clôture des comptes joue un rôle primordial pour les entreprises saisonnières, vu notamment son incidence sur l'importance du stock. Ainsi, nous ne pouvons que conclure, en se référant à Helbling, que l'opportunité d'un ratio dépend essentiellement de la branche, du mode d'exploitation, de l'importance des investissements, de la structure des ventes, etc.<sup>87</sup>.

## 2. Le besoin d'une réglementation particulière pour les start-ups

L'importance des *start-ups* pour l'économie nationale crée un besoin pour une législation adaptée aux spécificités de telles entreprises. Celles-ci investissent souvent la majorité de leurs fonds dans des recherches et des projets de développement et ne disposent que d'actifs très limités. Par conséquent, les chiffres sur le bilan ne reflètent pas correctement l'état de santé de la société et sont inévitablement incomplets<sup>88</sup>. La loi actuelle peut donc obliger beaucoup de jeunes entreprises à déposer leur bilan alors même qu'elles disposent d'un réel potentiel de succès<sup>89</sup>.

Le Professeur Peter examine la compatibilité de l'[article 725 CO](#) avec les besoins des *start-ups*: "*Portant l'attention sur un paramètre erroné, il (article 725 CO) pénalise - voir condamne - des entreprises qui mériteraient d'être sauvées (...) Notre loi comporte donc des mécanismes qui contraignent des entreprises à cesser leur exploitation, alors qu'elles disposent de suffisamment de ressources pour assumer leurs charges courantes*"<sup>90</sup>.

La différence d'approche en présence des *start-ups* est justifiée par les réalités suivantes qui caractérisent ce type d'entreprises: (i) le flux de trésorerie aura tendance à être positif dans les sociétés en phase de croissance avancée alors que tel n'est pas le cas des *start-ups*; (ii) les *start-ups* ne disposent pas de réserves importantes, (iii) ni de possibilité réelle de prévoir l'évolution future de la situation financière de la société en l'absence de lignes de crédits établies.

Les raisons les plus probables des difficultés financières varient aussi. La raison la plus fréquente des faillites des sociétés en phase de croissance avancée est une mauvaise direction, alors que la faillite des *start-ups* est souvent provoquée pas des facteurs extérieurs, tels que les conditions de marché défavorables, un mauvais timing, un risque technologique ou encore un manque de financement imprévisible.

---

<sup>85</sup> En proposant une modification du [CO](#) et en présentant un projet de nouvelle loi sur l'agrément et la surveillance des réviseurs, le Conseil fédéral entendait améliorer les prescriptions en vigueur en matière de révision et donner corps à une conception simple et équilibrée de la révision qui s'applique à tous les sujets de droit privé, quelle que soit leur forme juridique.

<sup>86</sup> Le Message a précisé les attributions des organes de révision des sociétés ouvertes au public ainsi que d'autres sociétés importantes du point de vue économique alors que les PME ont reçu le droit de se contenter d'une révision simplifiée. Celle-ci devra bien être effectuée par un spécialiste agréé par l'Etat, mais les exigences en matière d'expérience professionnelle auxquelles devra satisfaire cette personne seront moins strictes que celles qui devront être remplies par les réviseurs de grandes sociétés. Pour le texte des modifications du Code des obligations et de la Loi fédérale sur l'agrément et la surveillance des réviseurs (Loi sur la surveillance de la révision): Modification du 16 décembre 2005 soumis au référendum, cf. FF 2005, 6809 et FF 2005, 6867 respectivement.

<sup>87</sup> Helbling (n. 82), p. 208 s. Le même auteur ajoute qu'une analyse du bilan et du résultat se rapporte toujours à la branche et exige également une comparaison avec la concurrence.

<sup>88</sup> Geneviève Brunet, La loi sur la faillite pénalise les start-up, in: L'Hebdo du 18 mai 2006, p. 58: "La faute à des lois et des pratiques juridiques héritées d'un autre temps, lorsque la valeur d'une entreprise était plus dans ses machines que dans la tête de ceux qui travaillent pour elle. Aujourd'hui les dépenses en recherche et développement d'une société naissante de haute technologie constituent l'actif le plus prometteur pour l'avenir".

<sup>89</sup> Thomas Thöni, La nouvelle loi sur les faillites défavoriserait les start-up, in: Le Temps du 1<sup>er</sup> juin 2006: "Ce test du bilan est en porte-à-faux avec le cycle de vie habituel d'une jeune entreprise. Elle se développe par-à-coups avec plusieurs phases de recapitalisation, avant de pouvoir dégager des bénéfices et de rembourser ses emprunts. Avec la loi actuelle, elle peut se trouver techniquement en faillite, alors même que ses chances de réussite ne sont pas entamées (...) A l'inverse, le test du cash-flow se base sur la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements exigibles. Cette optique plus dynamique privilégiant le flux de trésorerie rendrait justice à la structure financière particulière des start-up et à leur potentiel de croissance".

<sup>90</sup> Cité par Brunet (n. 88).





Par conséquent, le risque pris par les administrateurs des *start-ups* est en général beaucoup plus élevé vu que le risque de faillite échappe à leur contrôle et est en général imprévisible. En même temps, il faut noter que les administrateurs de ce type de sociétés bénéficient souvent

#### GesKR 2008 S. 235, 249

d'une rémunération moins importante. En pratique, nous pouvons même constater que les administrateurs des *start-ups* ne respectent pas toujours à la lettre l'article 725 CO et préfèrent plutôt poursuivre le développement de leur société au risque de responsabilité personnelle. Cela leur permet d'éviter les conséquences parfois absurdes du régime légal qui imposerait aux administrateurs d'aviser le juge dès les premiers jours d'activité de leur société malgré des réelles chances de succès à moyen et long termes<sup>91</sup>.

Quant aux créanciers des *start-ups*, ceux-ci sont souvent des employés ou des actionnaires de la société. En conséquence, ils sont conscients du degré élevé de risque lié à leur crédit. Le besoin de protection des créanciers est donc atténué et la réglementation légale devrait en tenir compte.

### 3. En guise de conclusion

Si nous devons formuler une proposition basée sur l'analyse économique du droit en vigueur, elle consisterait à adapter les ratios figurant à l'article 725 CO à la réalité économique de la manière suivante:<sup>92</sup>

- Premièrement, en considérant la possibilité d'utiliser d'autres ratios financiers pour anticiper la faillite parmi ceux développés par les économistes;
- Deuxièmement, en reconnaissant qu'il est difficile - si ce n'est impossible - de trouver un critère uniforme qui pourrait refléter la santé financière de toutes les sociétés, sans distinction selon notamment leur taille, spécificité ou encore branche d'activité;
- Enfin, dans l'hypothèse où le législateur devait néanmoins s'en tenir à la tradition juridique suisse et vouloir préciser dans la loi les critères que le juge doit appliquer pour apprécier la conduite du conseil d'administration dans la période de pré-faillite, de tels critères pourraient aussi ne constituer que des garanties minimales. En d'autres termes, il est envisageable de laisser la possibilité aux juges d'adapter les critères légaux formulés sous forme de principes généraux, d'exigences minimales ou même de simples objectifs aux circonstances concrètes de chaque cas particulier.

Quant aux ratios appropriés pour prédire la faillite des *start-ups*, il nous semble opportun de se concentrer sur l'approche tournée vers l'avenir de la société plutôt que sur l'appréciation de la situation financière de celle-ci à un moment donné. Le flux de trésorerie ainsi que l'empressement des créanciers à fournir des fonds supplémentaires pour financer la société sont des exemples de circonstances dont nous pourrions tenir compte pour apprécier la perspective future d'une société en difficulté. Cette approche tournée vers l'avenir est décrite par le juge anglais Vinelott J en ces termes: "*I have felt some doubt whether a reasonably prudent director would have allowed the company to commence trading at all. It had no capital base (...) However, I do not think that it would be right to conclude that (the respondent) ought to have known that the company was doomed to end in insolvent winding up from the moment it started to trade. That would, I think, impose too high a test*"<sup>93</sup>.

En résumé, il semble primordial pour la prospérité de l'économie - dans la mesure où elle dépend de la législation adéquate réglementant l'activité des *start-ups* - de permettre au juge d'apprécier selon des critères différents les décisions du conseil d'administration quant à la continuation, réorganisation ou cessation de l'activité des entreprises en phase de croissance avancée, d'un côté, et des *start-ups*, de l'autre côté.

<sup>91</sup> Cf. aussi Alexandre Caratsch, Les start-ups sont désavantagés par le droit des faillites Suisse, in: Le Temps du 27 janvier 2006, p. 17.

<sup>92</sup> Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 783 ss.

<sup>93</sup> *Re Purpoint Ltd* (1991) BCLC 491.





## IV. Un exemple du droit anglais: L'article 214 IA ou "wrongful trading"

L'article 214 de l'*Insolvency Act 1986* ("IA") est un exemple tiré d'un ordre juridique qui assure différemment la protection des créanciers tout en soutenant les chances d'assainissement des sociétés en difficulté. Ainsi, la disposition remplissant les mêmes fonctions que l'[article 725 CO](#) en droit suisse est l'article 214 IA en droit anglais dont le texte est traduit comme suit<sup>94</sup>:

*"(1) Sous réserve de l'alinéa (3) ci-dessous, si au cours de la liquidation d'une société, il apparaît que l'alinéa (2) de cette disposition s'applique à une personne qui est ou était un administrateur de la société, le tribunal, sur requête du liquidateur, peut condamner cette personne à verser un montant que le tribunal considère approprié aux actifs de la société.*

*(2) Cet alinéa s'applique à celui:*

*(a) dont la société s'est retrouvée en liquidation insolvable, et*

*(b) qui, à un certain moment avant la liquidation de la société, savait ou devait conclure qu'il n'y avait pas de chances raisonnables que la société éviterait une liquidation insolvable (no reasonable prospect that the company would avoid going into insolvent liquidation), et*

*(c) qui était un administrateur de la société à ce moment-là (...) (sous réserve du droit transitoire).*

*(3) Le tribunal n'infligera de condamnation sur la base de la présente disposition à celui qui, dès que les conditions de l'alinéa (2)(b) ci-dessus étaient remplies pour la première fois, a pris toutes mesures en vue de diminuer un dommage potentiel aux créanciers de la société qu'il aurait dû prendre (en présumant que cette personne savait qu'il n'y avait pas de chances raisonnables que la société éviterait une liquidation insolvable)*

*(4) Les faits qu'un administrateur de la société aurait dû connaître ou déterminer, les conclusions auxquelles il aurait dû arriver et les*

### GesKR 2008 S. 235, 250

*mesures qu'il aurait dû prendre au sens des alinéas (2) et (3), sont ceux qu'aurait sus ou déterminés, ou celles qu'aurait prises, une personne diligente ayant:*

*(a) les connaissances, compétences et expérience générales qui peuvent être raisonnablement attendues d'une personne exerçant les mêmes fonctions que celles exercées par l'administrateur en question au sein de la société, et*

*(b) les connaissances, compétences et expérience générales que cet administrateur possède.*

*(...)"*.

Cette disposition vise à protéger les créanciers de la société en menaçant les membres du conseil d'administration d'une responsabilité personnelle. Cependant, l'approche législative reflétée dans la disposition du droit anglais citée ci-dessus est bien différente de celle de l'[article 725 CO](#) en Suisse. En Angleterre, la loi permet aux administrateurs d'une société en difficulté financière (y compris d'une société surendettée) de poursuivre les activités de la société un certain temps et de contracter de nouvelles dettes sans aviser le tribunal. Durant ce temps, la société peut se redresser, et dans ce cas, les administrateurs resteront en place et les actionnaires recevront à nouveau leurs dividendes. Inversement, si le plan d'assainissement ne réussit pas et la société se retrouve en procédure de liquidation insolvable, le principe de responsabilité limitée assurera que les créanciers - et non pas les actionnaires, ni les administrateurs - supporteront les conséquences négatives de la décision de continuation des activités prise par le conseil d'administration. D'où la tendance des administrateurs à poursuivre les activités d'une société perturbée financièrement<sup>95</sup>. Le législateur a réagi en créant la possibilité de rendre responsables les administrateurs qui, par négligence - par opposition à ceux qui frauduleusement<sup>96</sup> - laissent la société poursuivre ses activités.

<sup>94</sup> Traduction libre de l'anglais.

<sup>95</sup> Paul L. Davies, *Introduction to Company Law*, Oxford 2002, p. 94 s.

<sup>96</sup> Un autre article, à savoir 213 IA ("*fraudulent trading*"), régit la responsabilité des administrateurs qui agissent frauduleusement. Son analyse sort du cadre de la présente contribution.



Avant d'analyser en détail les divergences de critères déclenchant les devoirs du conseil d'administration et respectivement la responsabilité potentielle des membres de celui-ci en droit suisse et en droit anglais (1.), il est important de noter que les devoirs imposés par la loi anglaise au conseil d'administration sont aussi très différents et laissent à celui-ci une plus grande marge de manœuvre (2.). Nous concluons par une appréciation personnelle de l'analyse comparative des articles 725 [CO](#) et 214 [IA](#) (3.).

## 1. Le critère déclenchant les devoirs du conseil d'administration

Comme il ressort du texte même de l'article 214 [IA](#), le critère déclenchant les devoirs du conseil d'administration imposés par cette disposition est celui de l'absence de chances raisonnables de redressement de la société. Il s'agit de toute évidence d'un concept juridique indéterminé qui a été précisé par la jurisprudence. Celle-ci a dû mettre en balance des intérêts contradictoires. D'un côté, ne pas rendre le conseil d'administration exagérément réfractaire à toute prise de risque, car cela aurait été contraire aux intérêts de toutes les parties prenantes dans une société qui dispose de chances réelles de redressement. Et de l'autre côté, imposer la menace de responsabilité personnelle sur le conseil d'administration suffisamment tôt pour assurer la protection des intérêts des créanciers<sup>97</sup>.

Vu la nécessité d'une telle pesée des intérêts, la jurisprudence a évolué au fil du temps. Traditionnellement, les tribunaux anglais considéraient rétrospectivement l'état financier d'une société au moment indiqué par le liquidateur afin de déterminer si, à ce moment-là, les administrateurs savaient ou devaient conclure à l'absence de chances raisonnables d'éviter une liquidation insolvable<sup>98</sup>. Il va de soi que ce moment se situe avant l'ouverture de la procédure de liquidation officielle<sup>99</sup>. Le fait qu'il n'y a pas de théorie absolue pour anticiper la faillite et les incertitudes qui en découlent pourraient inciter les liquidateurs à s'abstenir d'agir en responsabilité contre les administrateurs, sauf dans les cas où la faillite était quasi-évidente. Cependant, les attentes du conseil d'administration et l'appréciation par celui-ci de l'état financier de la société étant par nature spéculatives, une solide base factuelle est nécessaire pour convaincre les tribunaux du caractère raisonnable de la décision de poursuivre les activités de l'entreprise prise par le conseil d'administration<sup>100</sup>.

Les juges ont tendance à appliquer le critère de solvabilité ("*cash-flow test*"), mais aucun critère absolu et propre à s'appliquer dans tous les cas n'a été dégagé par la jurisprudence<sup>101</sup>.

La jurisprudence la plus récente atteste de l'indulgence des tribunaux envers le conseil d'administration. Le Juge Seymour QC a ainsi décidé que les preuves contre le conseil d'administration ne permettaient pas encore d'établir que la liquidation insolvable était

### GesKR 2008 S. 235, 251

"*inévitabile*"<sup>102</sup>. Dans le cas d'espèce, le Juge est arrivé à cette conclusion malgré le fait que les administrateurs devaient conclure à un moment donné qu'une liquidation insolvable ne pouvait pas être évitée en l'absence de mesures radicales, car les ventes durant la période pertinente n'ont pas amélioré la situation de la société. Afin de relativiser la portée de cette décision, nous soulignons qu'en définitive la prétention en responsabilité a été rejetée sur la base de l'absence de preuve du dommage et non pas sur le principe de responsabilité. Mais malgré cela, cette jurisprudence a été confirmée par le Juge Etherton J dans une autre affaire en termes suivants: "*(s)ix months prior to the liquidation the circumstances were such that no reasonably diligent director with the skill and experience reasonably to be expected of a director could have decided that liquidation was not inevitable*"<sup>103</sup>.

En résumé, la zone floue est définie par la jurisprudence récente comme commençant au moment où la faillite apparaît comme "*inévitabile*" aux yeux d'un administrateur raisonnable possédant les compétences et l'expérience suffisantes. Le critère déterminant ce moment reste souvent celui de l'insolvabilité sans toutefois en faire une règle absolue.

<sup>97</sup> Sur le même sujet, cf. Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 230 ss.

<sup>98</sup> Stephen Griffin, *Personal Liability and Disqualification of Company Directors*, Oxford 1999, p. 65.

<sup>99</sup> Paul L. Davies, *Directors' Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions Taken in the Vicinity of Insolvency*, *European Business Organization Law Review* 2006, p. 301 ss, p. 319.

<sup>100</sup> Fidelis Oditah, *Wrongful Trading*, *Lloyd's Maritime and Commercial Law Quarterly* 1990, p. 205 ss, p. 207 ss.

<sup>101</sup> Pour les exemples de l'application du critère de solvabilité basé sur la réalité commerciale, cf. *Re Purpoint* (1991) BCLC 491, (1991) BCC 121; et plus récemment *Re Rod Gunner Organisation* (2004) EWHC 316, (2004) 2 BCLC 110, (2004) WL 343887.

<sup>102</sup> *Liquidator of Marini Ltd v. Dickenson* (2003) EWHC 334, (2004) BCC 172.

<sup>103</sup> *Re Rod Gunner Organisation* (2004) EWHC 316, (2004) 2 BCLC 110, (2004) WL 343887.



Il est primordial de relever qu'aucune référence n'est faite au bilan de la société lors de l'évaluation des décisions et de l'éventuelle responsabilité du conseil d'administration<sup>104</sup>. Ce constat présente l'avantage d'éviter toute tentation que pourrait avoir le conseil d'administration de manipuler les informations comptables pour améliorer l'image de leur société par rapport à la réalité et, en même temps, se créer une immunité contre la responsabilité basée sur les chiffres du bilan. Tel est aujourd'hui le cas de l'[article 725 CO](#) en Suisse. Au contraire en Angleterre, les connaissances réelles ou celles que l'on impute au conseil d'administration sont évaluées en tenant compte de toutes les circonstances de fait. En d'autres termes, les juges anglais ne sont pas liés et respectivement les administrateurs ne sont pas protégés par un chiffre ou un ratio précis et applicable dans tous les cas.

## 2. Les devoirs du conseil d'administration

Le législateur anglais a choisi de ne pas obliger le conseil d'administration à aviser le juge et a laissé la porte ouverte dans l'hypothèse où il peut être plus approprié pour les administrateurs en place de garder le contrôle de la société afin de mettre en œuvre un plan de redressement<sup>105</sup>. En outre, l'article 214 alinéa 3 *IA* exempte de responsabilité un administrateur qui a pris toutes mesures en vue de diminuer un dommage potentiel aux créanciers de la société qu'il aurait dû prendre<sup>106</sup>.

Tout au plus, la jurisprudence est allée même plus loin en clarifiant que, dans certains cas, la mise en liquidation d'une société peut en soi constituer une violation des devoirs envers les créanciers imposés par l'article 214 *IA*. Les juges ont exprimé leur opinion en termes peu flatteurs pour le conseil d'administration: "*(c)easing to trade and liquidating too soon can be stigmatised as the coward's way out*"<sup>107</sup>. Cette jurisprudence correspond sans doute à la culture juridique moderne orientée vers l'assainissement des sociétés en difficulté ("*rescue-oriented culture*").

Ainsi, le conseil d'administration est appelé à déterminer s'il est plus judicieux, en tenant compte des intérêts de la société - qui sont identifiés avec les intérêts des créanciers de celle-ci<sup>108</sup>, d'initier une procédure formelle d'exécution forcée ou de tenter de redresser les finances de la société par des arrangements extrajudiciaires. En d'autres termes, les administrateurs sont exempts du risque de responsabilité personnelle s'ils ont des raisons valables de penser pouvoir sauver la société par des mesures extrajudiciaires et s'ils prennent effectivement toute mesure raisonnable en vue d'atteindre cet objectif. Davies a décrit la position du législateur anglais comme suit: "*(T)he aim of the British rules is to rebalance the incentives which operate on the directors when they take the decision to trade or enter formal insolvency proceedings, but not to determine the decision for them*"<sup>109</sup>.

En résumé, le conseil d'administration doit agir en vue de diminuer la perte potentielle des créanciers, mais il

### GesKR 2008 S. 235, 252

bénéficie d'une grande liberté quant au choix des mesures les plus appropriées pour atteindre ce but.

<sup>104</sup> Nous ne pouvons que citer ici le Prix Nobel de l'économie Joseph Stiglitz: "With the economic slowdown, it became even more imperative to provide distorted information, to prevent balance sheets from looking as bad as they really were", cf. Joseph Stiglitz, *The Roaring Nineties*, Londres 2003, p. 244.

<sup>105</sup> Davies (n. 99), p. 314.

<sup>106</sup> Pour plus de détails sur cette clause d'exception, cf. Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 454 ss.

<sup>107</sup> *Re Continental Assurance Co. of London plc* (2001) BPIR 733, no. 281.

<sup>108</sup> Il est important de souligner que la jurisprudence des tribunaux anglais a créé une règle selon laquelle les intérêts des créanciers sont prédominants dans une société insolvable ou encore dans une société dont la solvabilité est douteuse, cf. *Brady v. Brady* (1988) 3 BCC 535, CA, p. 552; *Re Horsley & Weight Ltd* (1982) Ch 442, CA, p. 455. Dans l'arrêt *Facia Footwear Ltd (in administration) v. Hinchliffe* ((1998) 1 BCLC 218), les juges sont même allés plus loin en imposant un devoir au conseil d'administration de tenir compte des intérêts des créanciers lorsque la situation financière de la société est devenue dangereuse. Un arrêt plus récent semble faire de l'insolvabilité le critère déterminant le moment où les intérêts des créanciers deviennent prédominants au sein de la société, tout en reconnaissant implicitement que le surendettement constitue aussi un indicateur de d'une telle situation, cf. *Re Westminster Property Management Ltd (No. 2), Official Receiver v. Stern*, (2004) BCC 581. En résumé, au plus tard lorsqu'une société devient insolvable ou surendettée, le devoir de loyauté du conseil d'administration oblige celui-ci de tenir compte en priorité des intérêts des créanciers. Pour plus d'information sur le contenu du devoir de loyauté du conseil d'administration en droit anglais, cf. Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 706 ss avec références.

<sup>109</sup> Davies (n. 99), p. 315.



### 3. En guise de conclusion

La solution du droit anglais semble être plus appropriée pour un ordre juridique moderne. Son avantage est d'éviter un recours inconditionnel au juge et les coûts qui en découlent<sup>110</sup>. Ainsi, le conseil d'administration dispose d'un large éventail de mesures pour protéger les intérêts des créanciers. Par ailleurs, le texte de l'article 214 *IA* souligne expressément que l'absence de chances raisonnables d'éviter une liquidation insolvable déclenche les devoirs du conseil d'administration envers les créanciers. Or, le droit anglais donne une certitude au conseil d'administration qu'une éventuelle évaluation judiciaire de ses décisions se fera par référence aux intérêts des créanciers de la société et non plus par référence aux intérêts des actionnaires ou encore d'autres parties prenantes dans la société.

Quant à la détermination du moment où les obligations du conseil d'administration interviennent, le droit anglais ne connaît pas de critère absolu. Ce système permet une appréciation plus adaptée aux circonstances de chaque cas d'espèce. Lorsque les juges anglais sont appelés à déterminer si le conseil d'administration savait ou devait conclure à l'absence de chances réelles de redressement, ils prennent en considération une large gamme de faits à l'appui d'une prétention en responsabilité. Une crise de liquidités conjointement avec des dettes ou un retrait de financement par un fournisseur principal de la société en constituent des exemples<sup>111</sup>. Ainsi, une faillite devrait dans certains cas être anticipée même avant le moment de l'insolvabilité ou encore celui de surendettement.

Le système du droit anglais est conforme à la réalité économique dans laquelle les arrangements extrajudiciaires sont de plus en plus reconnus comme une meilleure alternative aux procédures formelles d'exécution forcée<sup>112</sup>. En outre, le droit anglais présente l'avantage de permettre aux juges une évaluation "dynamique" ou tournée vers l'avenir de la situation d'une société dont les administrateurs sont mis en cause dans un procès en responsabilité. En lieu et place de l'approche statique du droit suisse qui impose un examen limité (c'est-à-dire exclusivement par référence aux critères de perte de capital et de surendettement) de la situation financière d'une société à un moment donné, le droit anglais permet aux juges d'apprécier chaque cas d'espèce de manière plus nuancée par référence à l'objectif principal de la protection des intérêts des créanciers.

En conclusion, l'article 214 *IA* anglais offre de meilleurs moyens que l'article 725 *CO* suisse pour sauver des entreprises viables qui encourent des difficultés passagères. En même temps, il assure un niveau adéquat de protection des intérêts des créanciers. Un exemple comparatif permet d'appuyer cette conclusion. En droit suisse, le conseil d'administration d'une société disposant d'actifs illiquides pourrait potentiellement causer une perte supplémentaire aux créanciers sans encourir de risque de responsabilité personnelle, car l'absence de surendettement assure une immunité aux administrateurs. En droit anglais, le conseil d'administration pourrait être tenu pour responsable dans la même situation pour autant que la conclusion de l'absence de chances raisonnables de redressement devait être connue des administrateurs sans égard à l'existence du surendettement.

## V. Conclusion

La proposition du Conseil fédéral de révision du droit de la société anonyme est attendue depuis plusieurs années. Elle apporte sans doute de nombreuses améliorations rendant le droit suisse plus moderne et l'adaptant à la réalité d'aujourd'hui, en particulier en ce qui concerne l'utilisation des médias électroniques pour la préparation et le déroulement de l'assemblée générale. Le Projet modernise en outre le droit comptable. Enfin, l'élément de flexibilité qu'apporte l'assouplissement de la procédure de modification du capital-actions par la création d'une marge de fluctuation est sans doute à saluer. Quant au sous-chapitre "Avis obligatoires et faillite", le Conseil fédéral a suivi, à juste titre, de nombreux experts nationaux et internationaux en ajoutant un élément d'alarme supplémentaire basé sur l'insolvabilité.

Néanmoins, il est regrettable que le législateur n'ait pas saisi cette occasion de refonte du droit de la société anonyme pour améliorer la protection des créanciers et rendre le droit des avis obligatoires dans la période de pré-faillite plus adapté à la réalité économique. En effet, une meilleure protection des actionnaires paraît

---

<sup>110</sup> Sur les avantages et exemples des mesures d'assainissement extrajudiciaires, cf. Bersheda Vucurovic (n. 2), no. 834 ss.

<sup>111</sup> Cf. également *Re DKG Contractors Ltd* (1990) BCC 930; Andrew Keay and Peter Walton, *Insolvency Law: Corporate and Personal*, Harlow 2003, p. 527.

<sup>112</sup> Peter O. Mülbart, *A Synthetic View of Different Concepts of Creditor Protection, or: A High-Level Framework for Corporate Creditor Protection*, *European Business Organization Law Review* 2006, p. 357 ss, p. 383 avec référence à Horst Eidenmüller, *Unternehmungssanierung zwischen Markt und Gesetz*, Cologne 1999, p. 332 ss.



être la pierre angulaire de la réforme de ce domaine juridique. Par exemple, il revient à ceux-ci d'être avisés non seulement en cas de perte de capital, mais également en cas d'insolvabilité et même dans "*d'autres situations*" inscrites éventuellement par la société dans ses statuts. Or, les intérêts des créanciers entrent en jeu bien avant l'état de surendettement. Cette réalité économique n'est pourtant reflétée dans aucune des nouvelles dispositions légales du Projet. En d'autres termes, le législateur semble

#### **GesKR 2008 S. 235, 253**

avoir oublié qu'il existe un besoin d'encourager le conseil d'administration à tenir compte des intérêts des créanciers avant le stade de surendettement.

Il manque donc toujours des mécanismes permettant d'éviter les conflits d'intérêts entre les actionnaires et les créanciers dans la période de pré-faillite. Un exemple de tels mécanismes pourrait consister en une nouvelle disposition légale. Celle-ci clarifierait expressément le devoir du conseil d'administration d'identifier les intérêts de la société avec ceux de ses créanciers dans la zone grise. Cette zone devrait comprendre pour tout le moins le surendettement et l'insolvabilité. Afin de rendre ce devoir efficace, le contrôle de son respect pourrait être confié au juge.

En comparaison avec le droit anglais, ce qui manque le plus au Projet du Conseil fédéral est une approche tournée vers l'avenir. En effet, la situation financière d'une société évolue en permanence. Elle ne peut donc pas être correctement appréciée par référence à un certain ratio financier à un moment donné.

Le but final de la réforme devrait être, à notre sens, d'assurer une meilleure protection des créanciers et, en même temps, de permettre aux entreprises viables de mettre en œuvre des mesures d'assainissement extrajudiciaires. Afin d'atteindre ce but, il est nécessaire d'ajouter un élément d'évaluation de la perspective future de la société et d'imposer au conseil d'administration un objectif général de protection des intérêts des créanciers.