

Risque juridique et rôle des banques dans le gouvernement des entreprises

Laurent Vilanova

▶ **To cite this version:**

Laurent Vilanova. Risque juridique et rôle des banques dans le gouvernement des entreprises. Finance Contrôle Stratégie, 2002, 5 (4), pp.137-175. halshs-00467737

HAL Id: halshs-00467737
https://shs.hal.science/halshs-00467737

Submitted on 28 Mar 2010

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Risque juridique et rôle des banques dans le gouvernement des entreprises

Lender liability and banks' involvement in the corporate governance of commercial firms

Laurent Vilanova
THEMA Université de Cergy-Pontoise

Article paru dans *Finance Contrôle Stratégie,* vol. 5 n°4, Décembre 2002, pp.137-175.

Correspondance :
THEMA - Université de Cergy-Pontoise
33 Bd du Port, 95011 Cergy-Pontoise Cedex
Tél : 06.11.01.04.95
e-mail : Laurent.Vilanova@eco.u-cergy.fr

Résumé : Les procès contre les banques à l'issue de la faillite d'une entreprise se sont multipliés au cours des dernières années. Cherchant à protéger les investisseurs du comportement opportuniste des banques, ces législations ont pour effet de limiter l'implication des banques dans le gouvernement des entreprises non financières. Le présent article tente d'évaluer les conséquences de ce type de législation en abordant trois questions encore largement inexplorées : Quels sont les dangers de relations bancaires trop étroites ? Comment expliquer l'opposition entre le cadre législatif franco-américain, défavorable aux banques, et le cadre législatif anglais, allemand et japonais, où les banques n'encourent aucun risque juridique ? Enfin, quelle est l'efficacité de ce type de sanction judiciaire ?

Mots-clés : Banques, Responsabilité bancaire, Entreprises en difficulté.

Summary : During the last decade, there was a growing body of case law of lender liability in the United States and France. This doctrine, whose prime goal is to protect investors against opportunism by banks, limits the involvement of banks in the management of commercial firms. This article explores the consequences of this doctrine of lender liability. We ask three questions : what's the « dark side » of relationship banking ? Why do we see such variation across countries concerning lender liability ? Is the lender liability doctrine efficient ?

Keywords : Banks, Lender liability, Financial distress

Classification JEL : G21, G33, K22

Risque juridique et rôle des banques dans le gouvernement des entreprises

Les actions en responsabilité contre les banques à l'issue de la faillite d'une entreprise se sont multipliées au cours des vingt dernières années. Ce phénomène est particulièrement frappant aux Etats-Unis où les banques encourent un risque de rétrogradation du rang de leur créance en cas de conduite « inéquitable » vis-à-vis des actionnaires ou des autres créanciers (jurisprudence sur l'*equitable subordination* évoquée notamment par M.Berlin et L.Mester 2001]. Les banques françaises sont également soumises à un risque juridique au vu de la double jurisprudence condamnant, d'une part, celles ayant inconsidérément soutenu des entreprises non viables (soutien abusif) et, d'autre part, celles ayant brutalement « coupé » les crédits à des entreprises viables (rupture fautive de crédit). N'oublions pas en outre les nombreux procès intentés aux Etats-Unis contre les banques du fait des dégâts environnementaux causés par leurs clients.

Cette mise en cause des banques peut laisser perplexe. La théorie bancaire a longtemps stigmatisé le rôle positif des banques en matière de financement des entreprises et la supériorité des systèmes de gouvernance orientés banques (Allemagne, Japon). Ce point de vue est néanmoins largement reconsidéré aujourd'hui au vu des défaillances bancaires et des difficultés de l'économie japonaise.

Si les critiques adressées aux intermédiaires financiers se multiplient [M.Manove et *al.* 2001 parlent de « *lazy banks* » et A.Boot 2000 du « *dark side* » des financements bancaires), peu d'auteurs se sont interrogés sur l'utilité d'une répression judiciaire des banques. Cette question s'inscrit pourtant dans la droite ligne des nombreux articles ayant abordé le thème de la protection des investisseurs [R.La Porta et *al.* 2000] et ayant plus généralement étudié l'impact des législations nationales sur les modes de financement des entreprises [R.La Porta et *al.* 1997]. Aujourd'hui, cette réflexion reste cependant focalisée sur les actionnaires et peine à rendre compte de la diversité des types de créanciers. Ces derniers sont en général considérés comme des investisseurs externes, mal informés et ne disposant d'aucune influence sur les décisions de la firme[1]. Si cette description semble conforme à la situation des

[1] Pour R.LaPorta et *al.* [2000], « *la protection des investisseurs se révèle cruciale, car l'expropriation des actionnaires minoritaires et des créanciers par les actionnaires majoritaires est importante dans de nombreux pays* » p.4. On constate donc clairement ici le traitement indifférencié des créanciers globalement assimilés à des partenaires « non contrôlants » de l'entreprise.

créanciers de petite taille et dispersés (obligataires, fournisseurs), elle semble en revanche inadaptée au cas des banques. Ces dernières sont en effet présentées dans la littérature bancaire comme des apporteurs « internes » de ressources, bénéficiant d'un avantage informationnel et disposant d'un fort pouvoir de négociation à l'égard notamment des PME en difficulté financière. Ce statut privilégié des banques, hier encore unanimement loué, apparaît aujourd'hui comme une arme à double tranchant : si le fait de renforcer les prérogatives de la banque permet bel et bien de limiter l'opportunisme des emprunteurs, il accroît en contrepartie le risque d'opportunisme de la banque elle-même[2]. Il semble dés lors logique de trouver dans plusieurs pays des législations visant à protéger les intérêts des autres partenaires de l'entreprise des tentatives d'expropriation opérées par les banques.

Si le croisement entre la littérature sur le gouvernement d'entreprise et celle consacrée à l'intermédiation financière permet de comprendre la nécessité d'une législation régissant le comportement des banques face aux emprunteurs, rien n'est dit sur la forme devant être prise par cette législation. La difficulté essentielle réside dans la définition d'un critère théorique d'efficacité de ce type de loi. Faut-il protéger à tout prix les intérêts des investisseurs dominés ? Si oui, quels sont les investisseurs concernés (actionnaires minoritaires, dirigeants, autres créanciers, employés, clients,…) ? Faut-il à l'inverse privilégier une loi incitant les banques à financer des entreprises viables et à liquider des entreprises condamnées ? Enfin, ne faut-il pas tenir compte de la mise en œuvre de la loi et de la capacité des tribunaux à appliquer le critère choisi ? A l'instar du débat opposant depuis plusieurs années les tenants d'une législation sur la faillite pro-créanciers à ceux prônant une législation pro-débiteurs, la question du *design* d'une loi limitant le pouvoir des banques est complexe. Une étape préalable consiste à examiner l'impact de ce type de loi sur les relations banque-entreprise. Le pouvoir que détient la banque provient souvent des relations durables et étroites établies avec l'entreprise. Toute législation visant à protéger les investisseurs du comportement opportuniste des banques va, dans cette optique, favoriser une forme de relation plus distanciée. Les résultats de R.Kroszner et P.Strahan [2001a], qui montrent que les banques américaines cherchent à éviter toute présence au conseil d'administration d'emprunteurs

[2] S.Dahiya, A.Saunders [2001, p.3] résument clairement le lien entre l'avantage informationnel et l'opportunisme des banques : « *...les banques sont considérées comme des « insiders » disposant d'un avantage informationnel important. Ceci implique que les banques ont plus de chances d'être mieux informées sur la situation financière de leurs emprunteurs et qu'elles peuvent prendre des mesures pour réduire l'exposition de leurs prêts avant que les difficultés de l'emprunteur ne soient révélées publiquement* ».

risqués, illustre parfaitement ce phénomène. La question peut dès lors être reformulée de la manière suivante : quels sont les avantages et les inconvénients d'un relâchement des liens entre une banque et son débiteur[3] ?

Pour répondre à cette question, l'article est structuré de la manière suivante. La section 1 reprend les différentes formes d'opportunisme des banques mises en évidence dans la littérature bancaire et dans la littérature portant sur la faillite. La section 2 compare les cadres législatifs en vigueur au niveau international et cherche à mettre en lumière l'origine des divergences constatées en matière de responsabilité des banques[4]. Enfin, la section 3 tente d'évaluer l'impact du risque juridique sur l'implication des banques dans le gouvernement d'entreprises non financières.

1. Opportunisme des banques et « face sombre » du crédit bancaire

Au cours des dernières années, de nombreuses contributions se sont attachées à préciser la nature des interactions banque-entreprise. Ces réflexions ont permis de distinguer deux types de financement bancaire : le financement relationnel (*relationship banking*), caractérisé par l'instauration d'une relation de long terme et multi-produits permettant à la banque d'accumuler de l'information privée sur son client ; le financement à l'acte (*transaction-oriented banking*), fondé sur une relation plus distanciée et sur un échange d'information moins intense entre les deux parties[5].

Comme le constate A.Boot [2000, p.7], « *la littérature moderne sur l'intermédiation financière a surtout insisté sur le rôle des banques en tant que prêteurs relationnels* », en particulier vis-à-vis des PME. Deux raisons sont souvent avancées pour justifier la supériorité du financement relationnel sur ce segment de clientèle. La durée et la profondeur des relations permettraient à la banque d'obtenir une connaissance plus précise de la situation du débiteur

[3] Cette question montre un renversement de perspective par rapport à l'importante littérature qui, au cours des années 1980, stigmatisait les vertus de la proximité banque-entreprise. Ce revirement apparaît explicitement dans les propos d'Alan Greenspan, président de la FED : « *la crise asiatique a mis en évidence l'année dernière quelques-uns des risques pouvant émerger lorsque les banques entretiennent des relations trop étroites avec les entreprises commerciales* » (discours devant le House Bank Committee du 11/02/99).

[4] Nous ne considérerons ici que les lois ou jurisprudences traitant de la responsabilité du banquier à l'égard de l'emprunteur ou des autres partenaires de l'entreprise. La responsabilité environnementale des banques, qui considère plus largement la responsabilité des banques à l'égard de la société, ne sera pas étudiée.

et de limiter ainsi les comportements opportunistes de l'emprunteur. Ce dernier bénéficierait en contrepartie d'un accès plus facile au crédit, via une baisse du risque de rationnement et du montant des garanties exigées[6].

L'appréciation uniformément positive du modèle de banque à l'engagement, bien qu'encore largement majoritaire, est aujourd'hui de plus en plus contestée[7]. Les critiques formulées récemment reposent sur une idée simple : l'existence de relations bancaires étroites renforce singulièrement le pouvoir de négociation de la banque à l'égard des autres parties prenantes (emprunteur, autres créanciers) et augmente de fait le risque d'opportunisme de cette dernière. Ce risque s'exprime néanmoins différemment selon que la banque se contente d'exercer un rôle de prêteur (cas majoritaire aux Etats-Unis) ou qu'elle cumule les fonctions de prêteur, d'administrateur et/ou d'actionnaire (mode d'intervention typique des banques universelles allemandes et japonaises[8])

1.1. Opportunisme de la banque créancière et paradoxe de la production d'information

Les critiques récemment adressées au financement bancaire peuvent de prime abord sembler paradoxales : certains auteurs, dans la lignée de M.Manove et *al.* [2001] , reprochent aux banques leur incapacité à « produire » de l'information sur l'emprunteur ; d'autres estiment que l'information privée récoltée par la banque donne à cette dernière l'opportunité d'exproprier des agents moins bien informés. Le même constat peut être dressé quant au pouvoir conféré à la banque par le *design* des contrats de crédit : les fortes garanties et la priorité associées au crédit bancaire sont dans certains cas considérées comme un facteur

[5] La distinction opérée ici entre financement relationnel (autrement appelé banque à l'engagement) et financement à l'acte est inspirée de la contribution de A.Boot [2000], qui remarque par ailleurs que « *le terme 'financement relationnel' n'est pas défini de manière très précise dans la littérature* » (p.9).

[6] L'augmentation de la disponibilité du crédit semble constituer, d'un point de vue empirique, le principal avantage des relations de clientèle [M.Petersen, R.Rajan 1994 ; A.Berger, G.Udell 1995 ; D.Harhoff, T.Körting 1998].

[7] La littérature consacrée au financement relationnel est souvent empreinte d'un fort manichéisme et contient plusieurs présupposés gênants. L'appréciation positive portée sur l'augmentation de la disponibilité du crédit associée à l'existence de relations bancaires étroites est un exemple flagrant de ce manichéisme. En réalité, il ne suffit pas de constater que le financement relationnel augmente la disponibilité du crédit, encore faut-il montrer que cette augmentation permet de financer des projets à VAN>0 et non des projets à VAN<0 !

[8] Les définitions de la « banque universelle » varient fortement d'un auteur à l'autre. Pour certains, la banque universelle est celle qui au-delà de son activité classique de banque commerciale (récolte des dépôts et accords de prêts) exerce également une activité de banque d'investissement. D'autres auteurs [A.Steinherr,

indispensable au bon fonctionnement des relations de clientèle [S.Longhofer, J.Santos 2000]; à l'inverse, d'autres auteurs montrent que ces attributs du contrat de crédit peuvent encourager des comportements bancaires opportunistes. Le débat tourne donc autour des inconvénients potentiels des deux sources de pouvoir dont disposent les banques à l'égard des autres parties prenantes (dirigeants, actionnaires, autres créanciers et partenaires non financiers de l'emprunteur) : l'information privée sur la situation du débiteur et la position privilégiée en cas de faillite (fortes garanties et statut prioritaire).

L'information privée recueillie sur l'emprunteur, si elle permet à la banque de mieux maîtriser les risques inhérents à toute opération de crédit, a pour effet indirect d'augmenter l'asymétrie d'information entre les créanciers. La banque entretenant des relations privilégiées avec l'entreprise peut tout d'abord exploiter son monopole informationnel au détriment de l'emprunteur : ce dernier, captif, peut se voir appliquer des conditions de crédit (taux d'intérêt, garanties) non concurrentielles [S.Sharpe 1990 ; R.Rajan 1992][9]. L'opportunisme de la banque peut également se traduire par l'expropriation des partenaires commerciaux de l'entreprise. Plusieurs modèles montrent dans ce sens qu'une banque informée, en accord avec un emprunteur en difficulté, peut être incitée à envoyer un signal trompeur sur la situation financière de la firme à seule fin de détourner une partie de la richesse des fournisseurs ou des clients [M.Berlin et *al.* 1996 ; L.Vilanova 2002a].

D'un point de vue théorique, le risque de « hold-up » semble être plus important en cas de financement relationnel. Le monopole informationnel est en effet d'autant plus solide que l'emprunteur fait appel à un nombre restreint de banques qui accumulent, via de fréquentes interactions avec l'emprunteur et l'environnement local, une information qualitative sur l'entreprise. Les PME semblent donc être plus exposées que les grandes entreprises aux problèmes de « hold-up » : du fait de la faible qualité des données comptables les concernant, ces entreprises ont en effet tendance à concentrer leur endettement auprès de banques de

Ch.Huveneers 1994; M.Berlin et *al.*1996] distinguent la banque universelle par sa capacité à détenir des titres d'entreprises non financières. Nous retiendrons cette dernière acception dans l'article.

[9] Cette hypothèse de hold-up n'est pas clairement validée dans la littérature empirique. La première étude consacrée au financement relationnel, menée aux Etats-Unis, met en évidence un impact positif mais non significatif de la durée des relations de clientèle sur le taux d'intérêt appliqué par la banque [M.Petersen, R.Rajan 1994]. L'étude de A.Berger,G.Udell [1995] est la seule à établir une relation négative entre taux d'intérêt et durée des relations. Leurs résultats restent cependant très spécifiques puisque obtenus sur un échantillon de lignes de crédit. Les études les plus récentes menées en Europe semblent quant à elles valider l'hypothèse de hold-up [H.Degryse, P.Van Cayseele 2000 en Belgique ; L.Farinha, J.Santos 2002 au Portugal]. Pour A.Boot [2000], ces résultats montreraient que les problèmes de hold-up sont plus intenses en Europe qu'aux Etats-Unis.

petite taille avec lesquelles elles entretiennent des relations durables [A.Berger et *al.* 2001 ; A.Berger, G.Udell 2002][10]. Cette prédiction semble étayée d'un point de vue empirique : les principales études mettant en évidence des phénomènes d'expropriation tant vis-à-vis des entreprises [H.Degryse, P.Van Cayseele 2000 ; L.Farinha, J.Santos 2002] que des autres créanciers [L.Vilanova 2000 ; J.Franks, O.Sussman 2001] portent en effet sur des populations de PME.

En l'absence même de tout avantage informationnel, la banque peut opérer des transferts de richesse en sa faveur du fait du pouvoir conféré par le contrat de crédit. Les garanties et le statut prioritaire de sa créance permettent en effet à cette dernière d'obtenir une renégociation favorable des termes contractuels en cas de difficulté financière et ce, la plupart du temps, au détriment des créanciers juniors [C.Park 2000]. La banque senior[11] peut notamment utiliser sa menace de liquidation crédible pour transférer une partie de ses engagements aux créanciers juniors après l'apparition des premiers signes de difficulté [L.Vilanova 2002b]. Ce comportement opportuniste, qui permet de réduire in extremis le risque supporté par la banque, correspond étroitement aux résultats empiriques de J.Franks, O.Sussman [2001]. Ces derniers montrent en effet, sur un échantillon de PME britanniques, que les banques ont tendance à réduire le montant de leurs prêts lorsqu'une entreprise connaît des difficultés alors même que les créanciers juniors (fournisseurs) augmentent leur soutien à l'entreprise.
Bien que ce point ne soit guère évoqué dans la littérature, il semble difficile d'établir une association entre le type de relation de clientèle (financement relationnel ou à l'acte) et l'opportunisme dû à la détention de fortes garanties. En effet, si A.Berger, G.Udell [1995] et D.Harhoff, T.Körting [1998] montrent que le montant des garanties décroît en fonction de la durée des relations bancaires, plusieurs études empiriques récentes montrent au contraire que

[10] A.Berger et al. [2001] mettent en évidence un lien entre la taille de la banque et le type de relation de clientèle adopté. Ils montrent notamment que les banques de petite taille entretiennent des relations à plus long terme et plus exclusives avec leurs clients. L'interprétation est la suivante : les relations étroites exigent une délégation de l'autorité au niveau du chargé de clientèle ; cette délégation, qui facilite les interactions personnelles avec le débiteur, génère néanmoins un problème d'agence au sein de la banque (entre le chargé de clientèle et sa hiérarchie) ;or, ce problème d'agence est plus facile à gérer dans une banque de petite taille où le nombre de niveaux hiérarchiques est moins important.

[11] La distinction entre banque senior (ou prioritaire) et créancier junior fait référence à l'ordre de remboursement des créances en cas de liquidation de l'emprunteur. Un créancier junior obtiendra le remboursement (partiel ou total) de sa créance si et seulement si les créanciers placés plus haut dans l'ordre de remboursement (les créanciers seniors) ont pu au préalable être totalement dédommagés. Les banques, qui disposent de garanties plus importantes que les créanciers commerciaux, sont en général considérées comme des créanciers seniors.

les banques principales prennent des garanties plus importantes que les banques secondaires [H.Degryse, P.Van Cayseele 2000 ; R.Elsas, J.Krahnen 2000][12].

Outre sa capacité à expliquer le comportement des différents types de créanciers face à un emprunteur en difficulté, cette littérature sur la priorité a le mérite d'examiner la compatibilité entre les deux sources de pouvoir dont sont censées disposer les banques : le statut prioritaire et les fortes garanties ont-ils un impact positif ou négatif sur l'incitation des banques à contrôler l'emprunteur ?

Cette question n'est pas clairement tranchée dans la littérature actuelle. Une première approche consiste à affirmer que la priorité ou la détention de fortes garanties, en limitant le risque de perte en cas de faillite, incite la banque à économiser sur son effort de surveillance [E.Fama 1985]. D'autres auteurs [D.Diamond 1993 ; G.Gorton, J.Kahn 2000] adoptent un point de vue inverse : le créancier senior, favorisé en cas de liquidation, est celui qui devrait être le plus incité à exercer une surveillance pour accélérer la liquidation d'une entreprise non viable. L'opposition entre ces deux approches n'est qu'apparente et tient essentiellement à des hypothèses de départ différentes en termes de structure d'endettement et de dépréciation de la valeur de liquidation de l'entreprise. La figure 1 permet de mettre en évidence les différents cadres d'analyse utilisés.

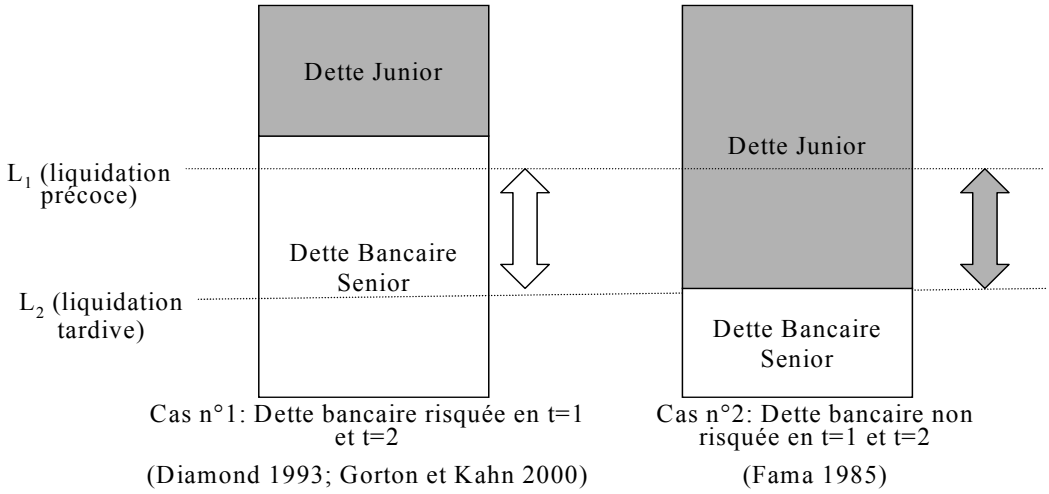


Figure 1 : Structure d'endettement, évolution de la valeur de liquidation et incitation d'une banque senior à contrôler l'emprunteur[13]

[12] Cette divergence de résultats est peut-être due au fait que A.Berger, G.Udell [1995] et D.Harhoff, T.Körting [1998] étudient spécifiquement des lignes de crédit contrairement à H.Degryse, D.Van Cayseele [2000] et à

Lorsque le montant de la dette bancaire senior et le risque de dépréciation de la valeur de liquidation (L_1-L_2) sont élevés, la créance bancaire est risquée (cas n°1). La banque senior, principale victime en cas de report de la liquidation, a tout intérêt à exercer un contrôle afin de mettre en œuvre une liquidation précoce. A l'inverse lorsque le montant de la dette bancaire et le risque de dépréciation sont faibles (cas n°2), les créanciers juniors sont les principales victimes de la continuation et l'incitation de la banque à exercer un effort d'évaluation coûteux est faible.

Le lien entre priorité de la dette bancaire et intensité du contrôle exercé est plus ambigu dans un cadre dynamique. Le modèle de L.Vilanova [2002b] étudie les renégociations successives entre créanciers aux différents stades de difficulté financière de l'emprunteur. Dans ce cadre, il apparaît que la priorité de la dette bancaire, si elle augmente les revenus d'une liquidation, permet également de renforcer la position de la banque en cas de renégociation. L'impact de la priorité sur l'intensité du contrôle exercé n'est dès lors plus immédiat : en augmentant les revenus obtenus en cas de liquidation, la priorité incite la banque à accélérer la liquidation et augmente ex ante l'intensité du contrôle ; en augmentant le pouvoir de la banque lors des renégociations à l'approche de la faillite, la priorité diminue l'incitation ex ante de la banque à exercer une surveillance coûteuse. L'auteur conclut dès lors à un impact différencié de la priorité en fonction des croyances a priori sur la qualité des emprunteurs : la priorité augmente l'incitation au contrôle pour des emprunteurs de faible qualité (ceux pour lesquels une liquidation est inévitable) et diminue l'incitation au contrôle pour des emprunteurs de qualité intermédiaire (ceux qui seront en situation de défaillance mais qui pourront être sauvés moyennant une renégociation).

Les différentes contributions que nous venons d'évoquer mettent l'accent sur les abus de pouvoir des banques. Les décisions de liquidation inefficaces peuvent cependant provenir, à l'inverse, d'une trop grande dépendance de la banque à l'égard de l'emprunteur. Une banque fortement engagée peut être contrainte de fournir des fonds supplémentaires à une entreprise en difficulté afin d'éviter des pertes sur des crédits déjà accordés [A.Boot 2000]. E.Berglöf et

P.Elsas, H.Krahnen [2000]. Globalement, l'affirmation de A.Berger, G.Udell [2002] selon laquelle la prise de garanties serait spécifique à un type de banque à l'acte (*asset-based lending*) ne semble pas être validée.

[13] La couleur de la flèche indique le type de créancier supportant la perte générée par un report de la valeur de liquidation : dans le cas n°1, l'intégralité de la perte est supportée par la banque senior, alors que dans le cas n°2 cette perte est subie par les créanciers juniors.

G.Roland [1998] listent plusieurs facteurs à l'origine de cette fuite en avant. Parmi ces raisons, on trouve notamment le fait qu'une banque confrontée à un débiteur défaillant peut préférer la passivité (en l'occurrence le renouvellement du crédit), cacher ses mauvais résultats en tablant sur une hypothétique résurrection de l'entreprise.

Comme le suggèrent A.Berger, G.Udell [2002], ce comportement de fuite en avant est également susceptible d'apparaître lorsque la relation de clientèle s'analyse non plus comme une relation institutionnelle mais bien comme une relation personnelle établie entre un chef d'entreprise et un chargé d'affaires. Les échanges personnels entre le chargé de clientèle et son client sont sans conteste un attribut fondamental du financement relationnel. Or, si cette proximité relationnelle permet d'obtenir une information qualitative inaccessible dans un modèle de banque à l'acte, elle n'est pourtant pas sans dangers. L'autonomie accordée au chargé de clientèle instaure un problème d'agence au sein même de la banque : rien ne dit que le chargé de clientèle ne privilégiera pas son propre intérêt ou celui de son client au détriment de celui de son institution. Ainsi, les liens d'amitié tissés avec le dirigeant, la perspective d'une embauche au sein de la firme emprunteuse peuvent amener le chargé d'affaires à relâcher sa vigilance ou à faire preuve d'une mansuétude excessive à l'égard de son client (pour une étude empirique aboutissant à ce résultat voir L.Vilanova 2000)[14].

Globalement, les relations étroites entre une banque et un emprunteur peuvent encourager les tentatives d'expropriation menées par l'une ou l'autre partie. Ce problème d'opportunisme est sans doute encore plus important lorsque les relations entre la banque et l'entreprise vont au-delà d'une simple relation prêteur-emprunteur. Plusieurs contributions récentes mettent ainsi en évidence les dangers d'une confusion des rôles d'actionnaire, d'administrateur et de prêteur.

1.2. Opportunisme de la banque universelle et problèmes de conflits d'intérêt

[14] D'après L.Vilanova [2000], la mansuétude excessive du chargé de clientèle ne provient pas toujours d'une volonté explicite de privilégier son propre intérêt au détriment de celui de son institution. Si le chargé de clientèle est quelquefois incité à dissimuler consciemment la situation détériorée de son client à sa hiérarchie, le soutien inconsidéré peut être également dû à une erreur d'appréciation « involontaire ». Les littératures comportementales sur « l'escalade de l'engagement » [B.Staw 1976] et sociologiques sur « l'encastrement social » [B.Uzzi 1999] montrent notamment que ce type d'erreur est favorisé par l'implication du chargé de clientèle dans la décision d'octroi de crédit initial et par la proximité relationnelle entre le chargé de clientèle et

La relation de crédit est souvent renforcée par des relations en capital entre la banque et l'entreprise. La confusion des rôles d'actionnaire et de prêteur, typique du modèle de banque universelle en vigueur au Japon et en Allemagne, est aujourd'hui largement décriée[15].

D'un point de vue théorique, la détention par un banquier d'une part du capital de son client présente un certain nombre d'avantages. Le statut d'actionnaire, s'il est doublé d'une implication dans le conseil d'administration, permet au banquier de mieux contrôler l'emprunteur et réduit de facto l'asymétrie d'information entre les deux parties. L'emprunteur peut ainsi profiter d'un volume de crédit plus élevé de la part du banquier-actionnaire mais aussi des autres prêteurs. L'étude de T.Hoshi et *al.* [1990] semble confirmer ce point : les banques japonaises soutiennent plus intensément des entreprises en difficulté qui appartiennent au même *keiretsu* que des entreprises n'ayant aucun lien en capital avec elles. L'implication d'une banque dans le capital de l'emprunteur est également censée limiter les conflits d'agence entre la banque et les actionnaires de l'entreprise [R.Rajan 1992 ; M.Dewatripont, J.Tirole 1994] et renforcer la crédibilité du signal envoyé par la banque aux autres créanciers lorsque l'emprunteur connaît des difficultés financières M.Berlin et *al.* [1996].

Les études empiriques récentes menées au Japon, pays où les relations en capital entre banques et emprunteurs sont les plus fréquentes, mettent cependant en évidence les inconvénients de ce modèle de banque universelle.
Pour R.Rajan et L.Zingales [1998], les résultats empiriques de T.Hoshi et *al.* [1990], généralement interprétés à l'avantage des banques, peuvent au contraire illustrer le laxisme des banques japonaises qui continuent à financer des entreprises en déclin[16]. A l'appui de leur raisonnement, ils constatent que l'étude de T.Hoshi et *al.* montre que les entreprises appartenant à un *keiretsu* ont un Q de Tobin inférieur à celles n'entretenant pas de relations étroites avec leurs banques. L'étude empirique de D.Reeb,C.Kwok [2000] confirme cette

le dirigeant, deux conditions qui semblent être caractéristiques du financement relationnel décrit par A.Berger, G.Udell [2002].

[15] La capacité des banques à détenir une part du capital des emprunteurs varie fortement entre les pays. Aux Etats-Unis, les banques commerciales n'ont en principe pas le droit de détenir d'actions d'entreprises non financières, sauf en cas de difficulté financière de leurs clients. Aucune restriction directe de ce type n'existe au Japon ou dans les pays membres de la CEE [M.Berlin 2000].

[16] Dans le même sens, S.Claessens et *al.* [1999] montrent sur plusieurs pays de l'Asie du sud-est que les banques détenant une partie du capital d'entreprises en difficulté semblent réticentes à provoquer une faillite formelle.

interprétation alternative. Leurs résultats montrent en effet que les entreprises japonaises en difficulté entretenant des relations intimes avec une banque (relations en capital, administrateur-banquier) ont tendance à surinvestir (financement de projets à VAN <0). Ces travaux illustrent donc clairement la controverse concernant le rôle des banques japonaises et allemandes en termes de gouvernance. Certaines études [S.Kaplan, B.Minton 1994 ; J-K.Kang, A.Shivdasani 1997] montrent que l'interaction étroite avec une banque universelle entraînerait une augmentation du taux de renouvellement des dirigeants et des restructurations d'actifs en période de difficulté financière. A l'inverse, d'autres contributions soulignent l'impact négatif des relations étroites qui entraîneraient l'application de taux d'intérêts non concurrentiels [D.Weinstein, Y.Yafeh 1998 pour le Japon ; R.Agarwal, J.Elston 2001 pour l'Allemagne] et la nomination d'administrateurs bancaires ayant pour seul objectif de défendre les intérêts à court terme des créanciers [R.Morck, M.Nakamura 1999].

La détention par les banques commerciales d'actions d'entreprises non financières étant strictement réglementée aux Etats-Unis (*Glass Steagall Act* de 1933), les études américaines se sont intéressées à une autre forme de rapprochement banque-entreprise : la présence de banquiers au conseil d'administration. R.Kroszner et P.Strahan [2001b] montrent, dans ce sens, que plus d'un tiers des entreprises américaines ont un administrateur-banquier. Les avantages attendus d'une telle relation sont très proches de ceux associés à une implication de la banque dans le capital de la firme (information plus précise et contrôle plus étroit de l'emprunteur ; plus grande disponibilité du crédit pour l'entreprise). Quant aux inconvénients, ils découlent du conflit d'intérêt auquel est soumis le banquier-administrateur : doit-il agir dans l'intérêt des actionnaires de l'entreprise conformément à son devoir d'administrateur ou privilégier les intérêts de son employeur (la banque) ?
T.Payne et *al.* [1996] montrent que les banques actionnaires d'entreprises non financières ont tendance à s'aligner sur les propositions du management (vote en faveur d'amendements anti-OPA) lorsqu'elles siègent au Conseil d'administration et lorsqu'elles entretiennent par ailleurs des relations commerciales avec l'entreprise (gestion des fonds de retraite des employés de la firme, activités de conseil, prêts commerciaux faits à l'entreprise). Globalement, les banques soutiennent donc le management en place au détriment des actionnaires et favorisent l'enracinement des dirigeants.

Le même type de constat est dressé par R.Kroszner et P.Strahan [2001a,b]. Ces derniers estiment que le conflit d'intérêt auquel est soumis un administrateur-bancaire est exacerbé lorsque l'entreprise est en difficulté financière. La banque doit-elle soutenir l'emprunteur en privilégiant les intérêts des actionnaires de la firme ou au contraire agir dans l'intérêt des créanciers, autrement dit dans l'intérêt des actionnaires et déposants de la banque ? Pour R.Kroszner et P.Strahan, le risque est fort que l'administrateur-bancaire opte pour un soutien inconsidéré du débiteur[17]. Cet effet semble corroboré par W.Kracaw et M.Zenner [1998] qui mettent en évidence une réaction négative du marché à l'annonce de l'accord d'un prêt bancaire à des entreprises ayant un représentant de la banque prêteuse dans leur conseil d'administration.

Il apparaît donc que la littérature bancaire tend à abandonner progressivement la vision manichéenne consistant à opposer un débiteur opportuniste à une banque « honnête ». La mise en évidence du comportement opportuniste des banques pose cependant problème au vu des caractéristiques des contrats de crédit régissant la relation banque-entreprise. Si ces contrats contiennent en effet de nombreuses clauses pour limiter l'opportunisme des emprunteurs[18], ils ne permettent pas, en revanche, de limiter l'opportunisme potentiel des banques. D'où l'intérêt de législations ou de jurisprudences qui, au-delà de la stricte application des contrats de crédit, limitent le pouvoir des banques.

2. Le risque juridique supporté par les banques : une comparaison internationale

Les nombreuses contributions récentes consacrées aux législations régissant la faillite mettent en évidence le difficile arbitrage entre la protection des droits des créanciers et la protection des droits du débiteur.

La distinction désormais classique de R.La Porta et *al.* [1998] entre les législations sur la faillite pro-créanciers (Allemagne, Suède, Royaume-Uni) et les législations pro-débiteurs (Etats-Unis) ne permet cependant pas de refléter la diversité des acteurs au sein de ces deux groupes. Dans ce sens, J.Franks et O.Sussman [2001] montrent bien que la législation

[17] La firme emprunteuse peut notamment offrir des compensations (par exemple sous forme de stock-options) pour inciter le banquier-administrateur à adopter une attitude conciliante [Kroszner et Strahan 2001b].

anglaise « pro-créancière », si elle est bien favorable aux créanciers garantis et en particulier aux banques, s'avère extrêmement défavorable pour les autres créanciers (les fournisseurs)[19].
L'existence dans plusieurs pays de lois ou de jurisprudences permettant d'engager la responsabilité des banques en cas de faillite de l'emprunteur entérine les sorts différenciés réservés aux banques et aux autres créanciers. L'objectif poursuivi par les tribunaux n'est donc pas de privilégier un type d'apporteur de ressources plutôt qu'un autre mais bien de protéger des investisseurs peu informés et « dominés » (créanciers juniors et débiteurs) des tentatives d'expropriation pouvant être menées par des banques.
Le risque juridique supporté par le banquier en cas de faillite de l'emprunteur varie cependant de façon considérable au niveau international. Il s'agit dès lors de comprendre l'origine de ces divergences : pourquoi les banques encourent-elles un risque juridique important en France et aux Etats-Unis alors qu'aucune sanction judiciaire n'est prévue en Allemagne, au Japon et en Grande-Bretagne ?

2.1. Un risque juridique variable entre les pays

A l'instar des divergences constatées en matière de protection des investisseurs [R.La Porta et *al.* 2000], le risque juridique encouru par les banques en cas de faillite du débiteur varie très fortement d'un pays à l'autre : important dans des pays traditionnellement orientés vers la défense des débiteurs (France, Etats-Unis), il s'avère en revanche très limité dans des pays où les intérêts des créanciers seniors sont mis en avant (Grande-Bretagne, Allemagne et Japon)[20].
L'opposition pure et simple entre un cadre législatif anglo-germano-nippon, favorable aux banques, et un modèle franco-américain où la responsabilité des banques est souvent engagée doit cependant être nuancée. En effet, malgré leur apparente similarité, les jurisprudences américaine et française diffèrent tant sur les objectifs poursuivis que sur les conditions juridiques permettant d'entraîner une condamnation des banques.

<u>Etats-Unis : une jurisprudence orientée vers la défense des investisseurs dominés</u>

[18] Pour une synthèse sur ce sujet, voir J-D.Guigou, L.Vilanova [1999].
[19] R.La Porta et *al.* [1998] considèrent uniquement le point de vue des créanciers seniors. Ainsi, « *pour mesurer les droits des créanciers, nous prenons la perspective des seuls créanciers seniors et garantis… »* (p.1134).
[20] R.Kroszner [2000] précise qu'aucune jurisprudence ou législation équivalente à celle de l'*equitable subordination* n'existe dans ces trois pays.

Comme le souligne D.Fischel [1989], les Etats-Unis ont connu au cours des trente dernières années un développement spectaculaire des actions en justice intentées contre les banques.
Le principe général de la jurisprudence américaine est énoncé clairement dès les années 1930 dans l'arrêt *Pepper v. Litton* (1939) : « *(un ayant-droit dominant) ne peut pas utiliser son information privée et sa position stratégique pour sa propre préférence* ». Sera dès lors répréhensible le comportement d'une banque qui profite de son influence sur les décisions du débiteur et de sa connaissance approfondie de la situation financière de ce dernier pour obtenir des avantages indus au détriment de l'emprunteur ou des autres créanciers. Les sanctions encourues sont de deux types : lorsque l'action est engagée par le débiteur, la banque devra verser des dommages et intérêts censés représenter les profits perdus du fait de la liquidation provoquée par la banque [D.Fishel 1989] ; lorsque l'action est engagée par les autres créanciers, la banque court le risque de voir sa créance rétrogradée au dernier rang (doctrine de l'*equitable subordination* décrite par H.Chaitman 1984).

L'objectif de protection des investisseurs contre l'opportunisme de banques « dominantes » apparaît clairement dans l'énoncé des conditions juridiques de la responsabilité des banques.
La condamnation passe dans un premier temps par la preuve de l'influence exercée sur l'emprunteur. Comme souligné par de nombreux auteurs [M.Berlin, L.Mester 2001 ; R.Kroszner, P.Strahan 2001a], l'évaluation de l'influence de la banque est laissée à l'appréciation des tribunaux. Plusieurs critères sont utilisés en pratique. La banque est en général considérée comme exerçant un contrôle de l'emprunteur si ce dernier n'est pas solvable au moment où le contrat de crédit a été négocié ou lorsque les termes du contrat ne correspondent pas aux pratiques bancaires usuelles [M.Berlin, L.Mester 2001]. L'exercice de fonctions d'administrateur ou de directeur de la firme emprunteuse par des employés de la banque est également un critère rendant la banque particulièrement vulnérable à une condamnation. Pour R.Kroszner et P.Strahan [2001b], les emprunteurs et les créanciers juniors peuvent alors invoquer deux arguments. Ils peuvent tout d'abord affirmer que la banque, du fait de sa fonction d'administrateur ou de directeur, contrôle les décisions de l'emprunteur et exerce la gestion de fait de ce dernier. Ils peuvent également invoquer le fait que la banque bénéficie par ce biais d'un avantage informationnel sur les autres créanciers, lui permettant de transférer le risque sur des agents moins bien informés.

La preuve de l'influence de la banque n'est toutefois pas suffisante. Les plaignants doivent également prouver que la banque a cherché à profiter de sa position pour obtenir des avantages indus (la jurisprudence parle dans ce cas de comportement « inéquitable»). Comme le précise M.Berlin et L.Mester [2001], l'investisseur contrôlant (la banque) est protégé de toute menace de condamnation s'il se contente d'appliquer les clauses du contrat de crédit. La responsabilité de la banque pourra néanmoins être engagée si celle-ci a utilisé son pouvoir pour forcer l'emprunteur à accepter des contrats non conformes aux usages bancaires ou a forcé le débiteur à prendre des décisions permettant d'améliorer la position de la banque au détriment des créanciers juniors (ex : prise de garanties tardives).

France : une jurisprudence assignant aux banques un rôle de liquidateur efficace

De prime abord, la situation du banquier français apparaît identique à celle de son homologue américain. Les tribunaux français reconnaissent en effet la responsabilité de la banque aussi bien vis-à-vis du débiteur que des autres créanciers de l'entreprise. Le débiteur peut reprocher à la banque d'avoir précipité la liquidation alors même que l'entreprise était viable (rupture brutale des crédits). A l'inverse, la banque peut être accusée d'avoir retardé la liquidation d'une entreprise pourtant irrémédiablement condamnée, entraînant ainsi une augmentation des pertes subies par les autres créanciers (soutien abusif). Dans ce dernier cas, et à l'instar de la jurisprudence américaine, deux types de griefs peuvent être invoqués : l'aggravation du passif (ou de l'insuffisance d'actif) due à l'attitude trop conciliante de la banque ; la création d'une apparence trompeuse de solvabilité lorsque les nouveaux crédits accordés par la banque ont incité des agents peu informés à contracter avec l'entreprise en situation désespérée.

L'objectif poursuivi par la jurisprudence française s'avère néanmoins nettement plus ambitieux que celui sous-tendant la doctrine américaine de l'*equitable subordination* : au-delà d'un simple objectif de défense des agents dominés, il s'agit bel et bien d'assigner aux banques le devoir de favoriser une allocation efficace des ressources. De fait, l'énoncé des articles 1382 et 1383 du Code Civil, socles de la responsabilité civile des banques en France, va bien au-delà de la simple obligation de bonne foi invoquée dans la doctrine américaine : « *tout fait quelconque de l'homme qui cause à autrui un dommage oblige celui par la faute duquel il est arrivé à le réparer* » et « *chacun est responsable du dommage qu'il a causé non seulement par son fait, mais encore par sa négligence ou par son imprudence* ». Dès lors, une

banque sera condamnée non seulement lorsqu'elle a sciemment utilisé son influence sur le débiteur à l'encontre des autres partenaires de l'entreprise[21], mais aussi lorsqu'elle a fait preuve d'une trop grande passivité, en négligeant notamment son devoir d'information.

Le devoir d'information assigné aux banques constitue donc la principale spécificité de la jurisprudence française. La ligne de défense classique du banquier, consistant à invoquer sa méconnaissance de la situation réelle de l'entreprise, est souvent inefficace en France. Les juges considèrent en effet que la responsabilité de la banque en matière de rupture fautive ou de soutien abusif ne doit pas être établie en fonction de ce que la banque savait mais en fonction de ce qu'elle aurait dû savoir.

Le contenu de ce devoir d'information reste cependant flou. Dans la plupart des cas, la jurisprudence impute au banquier l'obligation de recueillir un minimum d'information sur le bénéficiaire du crédit en faisant référence à la notion de « diligence normale ». L'investigation qui doit être menée par le banquier est donc établie par rapport aux usages de la profession. En tout état de cause, la banque n'est pas supposée avoir une information parfaite sur le bénéficiaire du crédit. Elle se voit imposer une obligation de moyen et non de fin[22]. Le devoir de non-ingérence constitue également une limite au devoir d'information du banquier. En effet, la banque qui s'intéresserait de trop prés à la gestion de l'entreprise risquerait de se voir qualifiée de dirigeant de fait par les juges du fond. Le devoir d'information est donc limité aux seules « *informations que la banque est en mesure d'obtenir par les voies usuelles* » [D.Bouchery 1997 p.36].

Il existe donc, à la lecture de la doctrine et de la jurisprudence française, une véritable hiérarchie des ensembles d'information détenus par les différents partenaires de l'entreprise. De manière remarquable, cette hiérarchie est en tout point conforme à celle apparaissant dans la théorie bancaire [E.Fama 1985]: en effet, la banque est censée détenir une information

[21] La responsabilité de la banque sera ainsi engagée lorsque l'octroi d'un crédit n'avait pas pour motivation de redresser l'entreprise mais de retarder la liquidation afin que le banquier puisse récupérer ses créances ou obtenir des garanties supplémentaires. Notons également, qu'en l'absence de toute action en justice, la loi française sur la faillite permet au juge de prononcer l'annulation *ex post* des garanties prises pendant la période suspecte. Cette mesure s'inscrit donc dans la droite ligne de la jurisprudence américaine sur l'*equitable subordination.*

[22] Une jurisprudence constante exonère ainsi le banquier lorsque celui-ci a fondé sa confiance dans un emprunteur non viable sur les rapports des commissaires aux comptes ou lorsque la banque n'a pas détecté les activités frauduleuses de son client, alors même que ces activités n'ont pu être mises à jour qu'au terme d'une enquête de police minutieuse.

moins précise que celle des dirigeants ou des associés de l'entreprise emprunteuse[23] mais plus précise que celle des autres partenaires (créanciers ou fournisseurs)[24]. Toute action de la banque cherchant à bousculer cette hiérarchie expose cette dernière à un risque juridique en cas de faillite de l'entreprise: une banque exerçant une surveillance trop étroite risquerait de se voir qualifiée de dirigeant de fait ; une banque ne prenant pas les précautions nécessaires afin d'apprécier la situation de son client s'expose à une condamnation pour rupture fautive ou pour soutien abusif.

Ce bref panorama des lois susceptibles d'entraîner une condamnation de la banque est riche d'enseignements. D'une part, il apparaît que le risque juridique supporté par les banques varie de façon importante entre les pays[25]. Un rapprochement est d'ailleurs possible avec les travaux de R.La Porta et *al.* [1998] : les pays où le risque juridique est le plus élevé (Etats-Unis et surtout France) sont également ceux dans lesquels la protection des créanciers semble être la plus faible. D'autre part, malgré leur apparente similarité, les jurisprudences française et américaine diffèrent en nature et en intensité. La position française semble être plus coercitive : elle impose aux banques un difficile arbitrage entre la nécessité de s'informer et l'obligation de ne pas exploiter cette information au détriment des autres agents. Les tribunaux américains expriment un message moins ambigu : les banques doivent éviter de s'investir trop étroitement dans la gestion du débiteur.

2.2. Explication de la diversité des législations

Comment expliquer les différences de jurisprudence entre les pays ? Existe-t-il des facteurs économiques, historiques ou politiques permettant de comprendre l'absence de responsabilité

[23] Cet élément explique notamment la faible recevabilité des actions en soutien abusif intentées par les dirigeants (Cass.com 03/03/92 *Bull.civ.* IV n°99 ; Cass.com. 15/02/94 *Quotidien juridique* n°25 29/03/94).

[24] L'arrêt du 02/05/83 (Cass.com. 02/05/83 *Bull.civ.* IV n°127) montre que les tribunaux font preuve d'une plus grande mansuétude à l'égard des fournisseurs. En l'espèce, la banque et les fournisseurs détenaient tout deux des informations inquiétantes sur la situation financière de l'entreprise. Cependant, la banque a été jugée seule responsable du maintien artificiel de l'activité.

[25] Deux jugements récents de la High Court britannique confirment la réticence des tribunaux anglais à engager la responsabilité des banques. Selon l'attendu de la Cour, « *aussi longtemps qu'il ne réalise rien d'anormal, ne cherche pas à imposer à son client un comportement particulier et lui laisse en définitive sa liberté commerciale, le banquier … ne peut voir sa responsabilité civile engagée, sauf dans le cas extrême où la décision de poursuite ou de cessation d'activité relève de son seul bon vouloir* » (cité dans A.Adeline 1996).

du banquier dans certains pays (Allemagne, Grande-Bretagne, Japon) et, à l'inverse, l'important risque juridique existant aux Etats-Unis et en France ?

D'un point de vue théorique, l'intervention des tribunaux n'est pas le seul moyen de combattre l'opportunisme des banques. Le développement des marchés financiers et la concurrence sur le marché du crédit permettent aux emprunteurs de diversifier leurs sources de financement et de limiter le pouvoir de leur banque traditionnelle [S.Sharpe 1990 ; R.Rajan 1992]. La crainte d'une perte de réputation peut également inciter les banques à exercer une surveillance plus étroite de l'emprunteur [T.Chemmanur, P.Fulghieri 1994] et les dissuader d'exproprier les autres créanciers [L.Vilanova 2002a]. L'absence de toute législation cherchant à discipliner les banquiers pourrait donc être due au fait que l'Allemagne, le Japon et la Grande-Bretagne posséderaient des marchés financiers plus développés et des banques plus sensibles à leur réputation que les Etats-Unis et la France.

La première partie de cette hypothèse semble irréaliste : les marchés financiers allemands et japonais sont moins développés que les marchés financiers américains. Les études empiriques existantes semblent d'ailleurs indiquer que les banques américaines adoptent un comportement moins opportuniste vis-à-vis des débiteurs que leurs homologues européens ou japonais. En effet, alors que la plupart des études menées aux Etats-Unis montrent que les conditions de crédit s'améliorent avec la durée de la relation [M.Petersen, R.Rajan 1994 ; A.Berger, G.Udell 1995], les études menées en Europe trouvent au contraire une dégradation temporelle des conditions de crédit [H.Degryse, P.Van Cayseele 2000][26]. De toute évidence, les différences d'orientation en termes de législation sur la responsabilité des banques ne peuvent être expliquées par la variable « développement des marchés financiers ».

L'hypothèse selon laquelle l'absence de réglementation coercitive serait due à l'importance accordée par les banques à leur réputation semble d'emblée plus convaincante. T.Hoshi et *al.* [1990] et I.Dinç [2000] expliquent ainsi que les banques japonaises auraient tendance à soutenir les entreprises appartenant au même *keiretsu* pour protéger leur réputation auprès des autres créanciers. Les propos du président de l'*Industrial Bank of Japan* sont à cet égard symptomatiques : « *notre réputation est que nous ne laissons jamais tomber un client* » (The Economist 17/10/1987). Cette variable apparaît toutefois insuffisante pour expliquer le cadre

[26] Pour le Japon, D.Weinstein et Y.Yafeh [1998] ont mis en évidence la propension des banques principales à exproprier les emprunteurs avant la déréglementation des années 80, qui a facilité l'accès des entreprises à des financements de marché.

législatif en vigueur. D'une part, il est probable que l'impact incitatif des effets de réputation soit moins important sur une population de PME. D'autre part, et comme le montre l'étude récente de J.Franks et O.Sussmann [2001], les banques appartenant à des pays dans lesquels le risque juridique n'existe pas (en l'occurrence la Grande-Bretagne) ne semblent pas moins opportunistes que leurs homologues françaises ou américaines.

L'explication de la diversité des législations au niveau international est donc malaisée. L'approche récente consistant à étudier l'impact combiné de facteurs économiques et politiques sur le *design* des lois régissant la faillite semble cependant constituer une voie prometteuse. Ce courant, souvent présenté sous l'intitulé « nouvelle économie politique », repose sur une idée simple [M.Pagano, P.Volpin 2001] : la faillite implique une multitude d'acteurs (dirigeants, actionnaires, banques, fournisseurs,…) aux intérêts économiques divergents ; le poids politique (électoral) de chacun de ces acteurs influence le choix des législateurs et permet d'expliquer l'orientation pro-débiteur ou pro-créancier des lois en vigueur.

Pour E.Berglöf et H.Rosenthal [2000], ce type de raisonnement permet de comprendre pourquoi des pays aux traditions législatives similaires (la Grande-Bretagne et les Etats-Unis) ont aujourd'hui des lois sur la faillite radicalement opposées. La législation américaine se caractérise par un objectif de sauvetage de l'entreprise, une tendance en faveur du débiteur et une antipathie envers les banques comme l'illustre la jurisprudence sur l'*equitable subordination*. A l'opposé, la législation anglaise défend avant tout les intérêts des créanciers et donne aux détenteurs de garanties (les banques) un pouvoir important. Deux facteurs seraient à l'origine de l'orientation pro-débiteur prise par la législation américaine au cours du XIXème siècle : d'une part, la population américaine était à l'époque principalement constituée d'immigrants ayant fui leurs créanciers dans leur pays d'origine ; d'autre part, les retentissantes faillites de compagnies de chemins de fer aux Etats-Unis à la fin du XIXème siècle auraient conduit les législateurs à arbitrer en faveur d'une loi privilégiant le redressement des entreprises en difficulté au détriment des intérêts des créanciers.

Plus généralement, M.Pagano et P.Volpin [2001] attribuent la plus grande clémence de la loi aux Etats-Unis au fait que les classes défavorisées y étaient plus représentées dans les instances politiques et législatives qu'en Grande-Bretagne. Le raisonnement est sur ce point similaire à celui de B.Biais et G.Recasens [2001] qui montrent que des citoyens « pauvres »

préfèrent une loi pro-débiteur privilégiant la survie de l'entreprise alors que des citoyens appartenant à des classes intermédiaires ou élevées préfèrent une loi protégeant les droits des créanciers seniors.

J.Franks et O.Sussman [1998] avancent une autre explication, fondée sur les différences en termes d'innovation législative. Pour ces auteurs, l'évolution de la législation en Grande-Bretagne aurait été essentiellement le fait des emprunteurs et des prêteurs, la loi se contentant d'entériner des dispositions mises en place dans les contrats privés. A l'inverse, la loi sur la faillite américaine aurait évolué sous l'influence des politiciens, des avocats et des juges. L'orientation pro-débiteur de la législation américaine proviendrait alors du fait que les juges et les législateurs ont un biais ex post en faveur de la continuation, en grande partie pour des raisons électorales. Le rôle plus important des tribunaux américains dans le règlement de la faillite pourrait également résulter du lobbying exercé par les avocats sur le Congrès [Skeel cité par E.Berglöf et H.Rosenthal 2000]. Ces derniers, soucieux d'augmenter leur volume d'affaires, auraient fait pression en faveur d'une loi pro-débiteur fondée sur une grande autonomie des juges et auraient lutté contre l'instauration d'une loi pro-créancière, fondée sur la stricte application des contrats de crédit. Ce type d'argument semble applicable à la question de la responsabilité du banquier : M.Baggett [1989] estime en effet que le mode de rémunération des avocats (pourcentage fixé a priori sur les dommages et intérêts obtenus) explique la multiplication des procès contre les banques. Les débiteurs en faillite, soutenus par leurs avocats, auraient tout intérêt à intenter une action sans conséquence en cas d'échec mais ouvrant des perspectives de revenus très élevées en cas de succès.

Comme le soulignent E.Berglöf et H.Rosenthal, l'orientation pro-débiteur vs. pro-créancier n'est pas le seul facteur distinguant les législations américaine et anglaise. Pour eux, la législation américaine serait fondée sur « *une forte antipathie envers les banques* » (p.7). Cette méfiance à l'égard des institutions financières, explicite au vu de la jurisprudence sur la responsabilité du banquier, apparaît également dans la législation restreignant la détention d'actions d'entreprises non financières par les banques (Glass Steagall Act de 1933, modifié récemment par le Gram-Leach-Bliley Act de 1999). Une typologie consistant à opposer des pays favorables *vs.* défavorables aux banques n'apparaît pas dénuée de tout fondement. Dans ce sens, il est remarquable de constater que les pays où les intérêts des banques créancières

sont les mieux protégés en cas de faillite du débiteur (Allemagne, Japon) sont aussi ceux dans lesquels aucune restriction n'est imposée aux banques en matière de participation dans le capital d'entreprises non financières. Pour M.Roe [1994] et L.Bebchuk, M.Roe [1999], la différence d'attitude des législateurs vis-à-vis des banques trouverait son origine dans la structure du capital particulière des entreprises américaines. Du fait de la forte dispersion de l'actionnariat, les dirigeants américains auraient un pouvoir élevé et pourraient protéger leurs rentes via un lobbying politique actif. Ce phénomène permettrait d'expliquer l'effort des Etats-Unis au XXème siècle pour restreindre le pouvoir des actionnaires majoritaires et des banques. Au contraire, l'Europe continentale, caractérisée par une forte concentration du capital, aurait mis en place un cadre législatif favorable aux détenteurs de blocs d'actions et aux institutions financières.

Les enseignements de la littérature actuelle ne permettent pas d'expliquer totalement l'émergence d'une jurisprudence défavorable aux banques en France.

Tout d'abord, et contrairement aux Etats-Unis, la législation française ne limite pas l'implication des banques dans le capital d'entreprises non financières. En outre, la structure du capital des entreprises françaises est, à l'instar de l'Allemagne, fortement concentrée.

Comment dès lors expliquer le traitement défavorable réservé aux banques en cas de faillite de l'emprunteur ? Un premier argument peut être trouvé dans le pouvoir alloué aux tribunaux qui, à l'instar des tribunaux américains, adoptent un comportement actif et n'hésitent pas à interférer avec les contrats commerciaux. En reprenant le raisonnement de E.Berglöf et H.Rosenthal [2000], il est dès lors possible que les juges aient une préférence marquée pour la survie de l'entreprise et ce plus particulièrement en période de crise économique. Dans ce sens, le président de la chambre commerciale de la cour de cassation affirmait il y a quelques années que l'augmentation des défaillances d'entreprises et du chômage, en affaiblissant la situation des débiteurs face à leurs créanciers, ne pouvait que conduire à des lois « *destinées à assurer la protection des plus faibles, à éviter l'explosion sociale* » [P.Bézard 1994 p.18].

Certains praticiens et juristes dénoncent cette évolution du droit en accusant les tribunaux français d'adopter une position idéologique, consistant à privilégier les faibles contre les forts, les particuliers face à l'entreprise et les entreprises face aux banques. Dans cette optique, les différences en termes de législation seraient révélatrices des images mentales et sociales des banquiers selon les pays. Ainsi, L.Simont et A.Bruyneel [1984] expliquent que si les

jurisprudences française et belge sont particulièrement défavorables aux banques, c'est avant tout parce que dans ces deux pays l'image mentale et sociale des banquiers est négative. Ainsi, « *le créancier institutionnel franco-belge…semble plus "odieux" que son confrère anglais ou allemand, pour ses clients comme pour l'opinion publique* » (p.253).

3. Mise en cause de la responsabilité du banquier et rôle des banques dans le gouvernement des entreprises

L'impact du risque juridique sur le comportement des banques face à une entreprise en difficulté est incontestable. Dans ce sens M.Roe [1994] affirme qu'aux Etats-Unis, seule une passivité complète avant l'ouverture de la faillite formelle peut protéger la banque d'une mise en cause de sa responsabilité. En France, les banques, soutenues en cela par certains juristes, s'élèvent contre les excès d'une jurisprudence jugée trop sévère à l'égard des banques. Ils dénoncent ainsi des actions en justice qui « *manquent souvent de pertinence* » et qui « *dissimulent mal alors - sous des allégations factices – l'espoir du demandeur de faire prendre en charge par autrui les effets de sa propre inconséquence ou les risques normaux de sa propre activité* » [L.Simont, A.Bruyneel 1984]. Pour eux, la mise en cause systématique de la banque serait contre-productive. Elle conduirait à dissuader cette dernière de tout effort de redressement.

Au-delà de toute polémique corporatiste, deux questions séquentielles semblent être posées par la mise en cause de la responsabilité des banques. D'une part, le risque juridique a-t-il une influence réelle sur le comportement des banques ? D'autre part, cette influence est-elle bénéfique en terme social ?

3.1. L'impact du risque juridique sur l'implication des banques dans le gouvernement des entreprises

Plusieurs études récentes menées aux Etats-Unis ont tenté d'évaluer l'impact du risque juridique sur les relations banque-entreprise.

Le premier groupe de travaux s'intéresse spécifiquement à l'implication des banques dans le conseil d'administration de leurs clients. D'un point de vue théorique, deux facteurs doivent

être considérés pour évaluer la pertinence d'une confusion des rôles de créancier et d'administrateur. La participation au conseil d'administration présente tout d'abord l'avantage de faciliter une surveillance plus étroite de l'emprunteur. Le banquier peut non seulement prendre connaissance des décisions stratégiques du débiteur mais il est également mieux placé pour protéger ses intérêts de créancier et pour combattre les manœuvres opportunistes du débiteur. L'implication dans le conseil d'administration ne présente cependant pas que des avantages : le banquier-administrateur est confronté à un risque juridique accru en cas de faillite de l'emprunteur. Pour R.Kroszner et P.Strahan [2001a,b], les tribunaux peuvent faire deux reproches à l'administrateur-banquier : celui d'avoir privilégié les intérêts de sa banque au détriment des intérêts des actionnaires de l'entreprise; celui d'avoir exercé un contrôle effectif des décisions de l'emprunteur.

Les prédictions théoriques dérivent directement de l'arbitrage entre les avantages et les inconvénients de la présence de la banque au conseil de son client. Pour J.Booth et D.Deli [1999], les coûts associés au risque juridique devraient dépasser les gains liés à la surveillance lorsque les prêts accordés par la banque sont faibles ou peu risqués (p.247). Le banquier-créancier devrait donc être peu incité à demander un poste d'administrateur lorsque l'entreprise est en « bonne santé ». A l'inverse, lorsque l'entreprise est en difficulté, l'incitation de la banque à participer au conseil devrait être élevée. Cette prédiction est conforme aux résultats de l'étude désormais classique de S.Gilson et *al.* [1990] qui montre que les créanciers ont tendance à entrer dans le conseil d'administration de leur client lorsque ce dernier connaît des difficultés financières.

Les conclusions de J.Booth et D.Deli posent cependant un problème logique : pourquoi les banques auraient-elles systématiquement intérêt à devenir administrateurs d'entreprises en difficulté, alors même que le risque juridique est dans ce cas maximum ? Les résultats de R.Kroszner et P.Strahan [2001a,b] sont sur ce point essentiels. Ces auteurs montrent en effet que l'implication des banques dans le conseil de leurs clients varie en fonction de la situation financière de ces derniers. Les banques créancières sont peu présentes dans le conseil d'administration d'entreprises risquées et sont à l'inverse fortement impliquées dans le conseil d'entreprises peu risquées. Ces résultats mettent clairement à jour le rôle dissuasif de l'*equitable subordination* et montrent que les banques veulent éviter l'approfondissement de leurs relations avec les entreprises pour lesquelles le risque juridique est le plus fort.

La crainte d'une sanction judiciaire est également susceptible de dissuader toute prise de participation des banques dans le capital d'entreprises non financières. L'étude empirique de C.James [1995] met ainsi en évidence la réticence des banques à entrer dans le capital d'entreprises en difficulté, en l'absence même de toute restriction légale. Il apparaît en outre que cette réticence est plus forte lorsque le risque d'*equitable subordination* est élevé, autrement dit lorsque les créances bancaires sont garanties et qu'il existe d'autres créanciers (obligataires). Dans le même sens, M.Berlin [2000] soutient l'idée que la levée récente des restrictions imposées par le Glass-Steagall-Act n'entraînera pas pour autant une augmentation des détentions d'actions par les banques américaines. Pour lui, le risque juridique associé à la doctrine de l'*equitable subordination* constituerait en effet un frein puissant à toute implication supplémentaire des banques dans le capital de leurs débiteurs.

Peu de travaux permettent en revanche d'évaluer l'impact du risque juridique sur le comportement des banques en termes d'octroi et de renouvellement de crédit. Les problèmes méthodologiques sont il est vrai importants : comment isoler l'impact de la mise en cause de la responsabilité du banquier du cadre plus général de la législation sur la faillite ? L'étude récente de S.Ongena et D.Smith [2000] illustre clairement ce type de problème. Ces auteurs montrent en effet que les entreprises européennes opérant dans des pays où la protection des créanciers est faible (en particulier la France) recourent à un plus grand nombre de banques que les autres entreprises (Allemagne et Royaume-Uni notamment). S.Ongena et D.Smith interprètent leurs résultats de la manière suivante : une faible protection des créanciers en cas de faillite réduit la crédibilité des menaces de liquidation proférées par les banques ; la multiplication des relations bancaires permet du fait des problèmes classiques de coordination de rétablir la crédibilité de la liquidation et apparaît dès lors comme un moyen alternatif de discipline des emprunteurs. En réalité d'autres interprétations sont possibles : dans les pays où le risque juridique est fort (France), les banques préfèrent ne pas être seules créancières afin de mutualiser le risque de sanction judiciaire. Dans cette logique et conformément aux résultats de S.Ongena et D.Smith, les entreprises françaises devraient, pour couvrir leurs besoins de financement, solliciter plus de banques que leurs homologues allemandes ou anglaises.

D'un point de vue général, l'absence d'études spécifiquement dédiées au thème du risque juridique est d'autant plus dommageable que de nombreux praticiens voient dans ces jurisprudences un frein au développement des relations banque-entreprise. Cet argument est également repris par certains chercheurs [N.Eber 1999] qui expliquent l'attitude plus frileuse des banques françaises que celle de leurs homologues allemandes ou japonaises par l'existence du risque de soutien abusif. Une analyse comparée du comportement des banques dans des pays ayant adopté des approches différentes en terme de responsabilité bancaire reste nécessaire pour tester cette hypothèse.

Il serait ainsi instructif de comparer le comportement des banques françaises face à des PME en difficulté au comportement des banques anglaises mis en évidence par J.Franks et O.Sussman [2001]. Ces derniers montrent en effet qu'en l'absence de toute jurisprudence coercitive les banques ont tendance à exproprier systématiquement les créanciers juniors (fournisseurs). En tout état de cause, il n'est pas certain que ce comportement opportuniste, se traduisant par de nombreuses prises de garanties tardives, soit aussi fréquent dans des pays tels que la France ou les Etats-Unis[27].

La question de l'impact du risque juridique sur la structure organisationnelle des banques semble également essentielle. La menace d'un procès pour soutien abusif (ou pour *equitable subordination* aux Etats-Unis) incite-t-elle les banques françaises et américaines à limiter l'autonomie des chargés de clientèle, à favoriser l'adoption de techniques d'évaluation plus objectives (*credit scoring*) du risque PME? L'interrogation est d'autant plus légitime que les banques françaises ont pris, au cours des dernières années, de nombreuses mesures afin de contrôler l'activité de leurs agents : systèmes de double signature, suivi de l'évolution du risque par des départements spéciaux, augmentation de la mobilité géographique des exploitants,….Dans la lignée de A.Berger et G.Udell [2002], ces mesures semblent témoigner d'une volonté de contrôle des conflits d'agence au sein des banques et semblent indiquer le passage d'un modèle de banque à l'engagement à celui de banque à l'acte. Qu'en est-il cependant dans des pays où le risque juridique est inexistant ? Des études plus poussées comparant le processus d'octroi et de suivi des crédits en France et en Allemagne seraient à cet égard très instructifs.

[27] K.Kaiser [1995] affirme que la menace d'une sanction pour *equitable subordination* inciterait les banques américaines à éviter toute participation à la restructuration de l'endettement d'une entreprise en dehors du cadre protecteur de la loi sur la faillite (Chapitre 11).

3.2. L'efficacité des sanctions judiciaires contre les banques

Le constat de l'impact négatif de la jurisprudence sur le développement de relations bancaires étroites ne suffit pas à disqualifier la mise en place de sanctions judiciaires à l'encontre du banquier. D'une part, la supériorité du modèle de banque à l'engagement sur le modèle de banque à l'acte reste à prouver (cf. discussion initiée dans la section 1). D'autre part, l'efficacité des actions judiciaires ne peut être évaluée au seul prisme de la relation banque-entreprise : il faut plus généralement tenir compte des effets indirects de la législation sur le comportement ex ante des banques, des emprunteurs et des autres partenaires de l'entreprise. Enfin, conformément à R.LaPorta et *al.* [1997, 1998], l'appréciation d'une loi ou d'une jurisprudence ne peut être menée sans s'interroger sur la qualité de son application par les tribunaux.

Ce préambule ne doit pas faire oublier le caractère exploratoire d'une tentative d'évaluation de l'efficacité des jurisprudences américaines et françaises concernant la responsabilité du banquier. Une seule étude [M.Berlin, L.Mester 2001] a, pour l'instant, spécifiquement traité cette question. Néanmoins, comme nous le verrons, des enseignements peuvent également être retirés de la littérature bancaire et des modèles traitant du *design* optimal des lois sur la faillite. Cet examen élargi de la littérature nous permettra notamment d'évaluer l'impact d'une règle de responsabilité des banques sur l'intensité de l'effort de surveillance mené par la banque, sur la disponibilité et le coût du crédit.

L'article de M.Berlin et L.Mester [2001] s'interroge sur l'optimalité de la règle d'*equitable subordination*. Dans ce modèle, le risque juridique permet d'augmenter l'incitation de la banque à exercer une surveillance *ex ante* de l'emprunteur. Ce contrôle plus étroit permet d'améliorer l'efficacité des décisions de liquidation et en particulier d'accélérer la liquidation d'entreprises non viables ou d'éviter la liquidation d'entreprises viables. Cet effet positif de la jurisprudence est contrebalancé par les coûts d'investigation *ex post* encourus par les tribunaux pour déterminer la responsabilité de la banque suite à la faillite de l'emprunteur. La mise en cause de la responsabilité de la banque sera donc à l'équilibre optimale si les gains liés à la surveillance excèdent les coûts d'investigation des tribunaux.

Le point faible du modèle réside sans doute dans son incapacité à générer des prédictions empiriques testables. Considérons ainsi le cas de PME en difficulté : ici, les gains liés à la

surveillance devraient être très élevés du fait de la forte asymétrie d'information ; pour autant, il s'agit également d'un cas où le manque d'information publique devrait entraîner des coûts d'investigation élevés pour les tribunaux. En tout état de cause, il semble donc difficile de conclure sur l'efficacité de sanctions judiciaires contre les banques sur ce segment de clientèle.

Si les banques peuvent tenter de limiter le risque de sanction en surveillant plus étroitement l'emprunteur, elles peuvent également adopter un comportement plus défensif consistant à réduire leurs interactions avec des entreprises en difficulté. Le risque de rationnement de crédit semble bel et bien constituer le principal inconvénient d'une jurisprudence coercitive à l'égard des banques. Plusieurs arguments vont dans ce sens.

D'une part, la distanciation de la relation limite les sources d'information du banquier. R.Kroszner et P.Strahan [2001 a,b] estiment ainsi que la séparation des fonctions d'administrateur et de prêteur, si elle permet de limiter le risque d'un report de liquidation d'une entreprise non viable, accroît en contrepartie le risque de rationnement de crédit

D'autre part, si les efforts d'information menés par la banque ne suffisent pas à lever toute incertitude sur la qualité de l'entreprise en difficulté, la banque peut être incitée à retirer systématiquement son soutien à l'emprunteur moyennant le respect du délai de préavis [D.Bouchery 1997]. D'un point de vue théorique, ce type d'effet pervers est mis en évidence par J.Boyd et D.Ingberman [1997] qui montrent qu'une extension de la responsabilité peut conduire les agents « aux poches bien rembourrées » à éviter toute transaction avec des entreprises « aux poches plus étroites ». En France, ce coût indirect de la jurisprudence est sans doute favorisé par le flou juridique entourant la notion de « situation irrémédiablement compromise ». En effet, même si le banquier intensifie ses efforts d'investigation, il ne peut éliminer complètement le risque d'une condamnation, le juge disposant d'une large marge de manœuvre dans l'appréciation de la viabilité de l'entreprise.

Globalement, et comme le soulignent B.Biais et G.Recasens [2001], l'instauration de lois défavorables aux créanciers (et en particulier aux banques) peut s'avérer ex post socialement optimale mais avoir des effets négatifs ex ante en termes d'accès au crédit. Les résultats empiriques de R.LaPorta et *al.* [1997, 1998] qui mettent à jour un recours plus important à l'endettement dans des pays où les droits des banques sont protégés (Grande-Bretagne, Allemagne) semblent confirmer cette prédiction théorique.

Si le statut juridique des banques aux Etats-Unis et en France semble limiter la disponibilité du crédit bancaire, il n'est pas pour autant certain que les conséquences de cette contraction de l'offre de crédit soient uniformément négatives. On peut ainsi estimer que les jurisprudences françaises et américaines devraient permettre d'éviter le soutien « jusqu'au-boutiste » des banques japonaises à l'égard d'entreprises non viables. Cette plus forte incitation à accélérer la liquidation d'emprunteurs condamnés présente en outre l'avantage de durcir la contrainte de budget de l'entreprise et ainsi de renforcer les efforts *ex ante* fournis par les emprunteurs [E.Berglöf, G.Roland 1998].

Pour autant, l'impact de la jurisprudence sur l'incitation des banques à accélérer la liquidation d'entreprises non viables reste à démontrer. Dans cet esprit, J.Mitchell [2001] note que « *le dirigeant d'une banque qui retire un bénéfice privé de sa fonction à la tête de la banque va chercher à cacher des prêts peu performants en les renouvelant si la révélation de l'insolvabilité de la banque est susceptible de résulter sur la perte de son emploi ou sur la fermeture de la banque* ». De toute évidence, cette stratégie de fuite en avant peut être renforcée en cas de législation coercitive. Prenons ainsi le cas d'un banquier découvrant tardivement la situation désespérée de son client. De deux choses l'une : soit il réduit rapidement ses engagements auquel cas la faillite sera prononcée et le risque d'un procès en soutien abusif très important ; soit il parie sur une « résurrection » de l'entreprise en augmentant ou en maintenant ses engagements. Plus la répression est importante, plus le risque est fort que le banquier opte pour la deuxième solution. De façon remarquable, la mise en place d'une jurisprudence répressive sur le soutien abusif pourrait donc conduire les banquiers à reporter sciemment la liquidation d'entreprises non viables[28].

D'autres effets pervers sont susceptibles d'être constatés. Ainsi peut-on penser que la banque, anticipant le risque d'un procès, aura tendance à répercuter ce coût anticipé sur l'ensemble des emprunteurs en difficulté. Les entreprises viables seraient donc pénalisées par cette jurisprudence. Cette conclusion ne tient cependant pas compte de la baisse du coût du crédit fournisseur. Ces derniers enregistrent en effet une amélioration de leur situation du fait de

[28] Le même type d'effet est évoqué par R.Rajan [1994] concernant la politique de provisionnement des banques face à des prêts en difficulté et par P.Povel [1999] dans le cadre de la législation sur la faillite. Ce dernier montre notamment qu'une législation défavorable aux dirigeants n'incite pas ces derniers à divulguer leur difficulté et retarde l'ouverture de la procédure de faillite.

l'effet incitatif et redistributif de la jurisprudence[29]. La question de l'impact de la jurisprudence sur le coût de l'endettement des entreprises reste donc ambiguë et mérite de plus amples investigations empiriques.

Enfin, on peut s'interroger sur la difficulté de mise en œuvre de la législation et sur l'efficacité d'un recours aux tribunaux. D'une part, et conformément à I.Welch [1997], il est probable que les banques possèdent un avantage substantiel sur les autres créanciers devant les tribunaux. Elles disposent en interne d'équipes de juristes rompues à ce type de procès et peuvent engager les avocats les plus en vue. Elles peuvent, grâce à leur surface financière, supporter facilement des procès qui s'avèrent souvent longs et coûteux. D'autre part, l'hypothèse d'une incompétence ou même d'une corruption des juges ne peut être totalement écartée [B.Biais, G.Recasens 2001]. Dans ce cas, la possibilité donnée aux juges français et américains d'interférer avec les contrats commerciaux pourrait s'avérer sous-optimale.

Globalement, cette réflexion montre que le souci de protéger les investisseurs dominés des comportements opportunistes des banques n'augmente pas forcément le bien-être social. Si la mise en cause de la responsabilité de la banque permet d'améliorer ex post l'efficacité des décision de liquidation, elle présente en revanche des inconvénients potentiels en termes de disponibilité et de coût du crédit. Le constat est donc proche de l'appréciation faite par B.Biais et G.Recasens [2001] de l'efficacité des législations pro-débiteurs : « *une loi clémente (à l'égard du débiteur) augmente les problèmes de rationnement de crédit…pourtant les lois clémentes peuvent s'avérer optimales grâce à la réduction des coûts sociaux de liquidation qu'elles entraînent* » (p.3).

Conclusion

Cet article examine l'impact de la législation sur l'implication des banques dans le gouvernement des entreprises non financières. L'existence même d'une législation visant à restreindre le pouvoir des banques peut paraître étonnante. La littérature bancaire a longtemps défendu l'idée que la concentration du pouvoir dans les mains des banques permettait de

[29] Pour une discussion concernant l'impact de la législation sur la faillite sur le coût du crédit, voir F.Easterbrook [1990].

discipliner efficacement les emprunteurs. L'échec du système japonais au cours des années 90 a permis de réviser cette vision manichéenne : non seulement les banques font souvent preuve de laxisme à l'égard des débiteurs mais elles n'hésitent pas à exploiter leur pouvoir pour exproprier des agents moins bien informés ou moins puissants.

L'adoption d'un cadre législatif limitant le pouvoir des banques trouve donc sa justification dans le désir légitime de protection des investisseurs dominés. L'analyse menée dans cet article montre que les choix opérés en terme de responsabilité des banques varient cependant fortement au niveau international. Deux modèles sont mis en évidence : un modèle franco-américain, où la législation limite sérieusement le pouvoir des banques vis-à-vis des emprunteurs et des autres partenaires de l'entreprise ; un modèle anglo-germano-nippon, où aucune législation ne restreint l'action des banques.

L'origine de ces différences d'orientation reste obscure : comment expliquer que des pays aux caractéristiques aussi différentes que la France et les Etats-Unis, tant en termes de système législatif (droit civil vs. droit commun) que de développement des marchés convergent sur la question de la responsabilité des banques ? Tout laisse penser, à l'instar de E.Berglöf et H.Rosenthal [2000], que des raisons économiques ne peuvent à elles seules répondre à cette question.

L'article tente également de mettre à jour les conséquences du risque juridique supporté par les banques. S'il semble que ce type de sanctions conduise à favoriser des relations banques-entreprises plus distanciées, il s'avère plus délicat d'apprécier leur efficacité. Si la jurisprudence coercitive en vigueur aux Etats-Unis et en France pourrait réduire les coûts sociaux de liquidation et augmenter l'incitation des banques à surveiller les emprunteurs, elle peut également entraîner une augmentation du rationnement du crédit.

La rareté des travaux consacrés à la responsabilité des banques explique la persistance de nombreuses zones d'ombre. L'une des questions en suspens porte sur la volonté réelle des banques de s'orienter vers un modèle de banque universelle. Dans cette optique, il convient notamment de comprendre pourquoi les banques anglaises ne détiennent que très peu d'actions d'entreprises non financières alors même qu'aucune réglementation ne les dissuade d'opérer de tels investissements. La question de la convergence des modèles reste également ouverte : doit-on prédire à terme une uniformisation des règles juridiques concernant la responsabilité des banques comme le laisse penser les évolutions récentes sur la question de la

responsabilité environnementale des banques ? Au niveau empirique, la question de l'impact du risque juridique sur le comportement des banques reste largement ouverte. Le pouvoir explicatif de travaux reposant sur l'analyse de données agrégées, à l'instar de R.LaPorta et *al.* [1997, 1998], semble toutefois fortement limité sur cette question. Une démarche inspirée des travaux de R.Kroszner et P.Strahan [2001a] ou de J.Franks et O.Sussman [2001], qui repose sur une analyse détaillée des interactions entre banques et entreprises, semble plus prometteuse.

Bibliographie

Adeline A. [1996], « Responsabilité civile du banquier dispensateur de crédit : le droit anglais », *Revue Banque*, n°573, Septembre, p.60-61.

Agarwal R. et Elston J. [2001], « Bank-firm relationships, financing and firm performance in Germany », *Economics Letters*, 72, p.225-232.

Baggett M. [1989], « Current theories of lender liability », *2nd Annual Construction Law Conference, The University of Texas School of Law*, Dallas, February 16&17.

Bebchuk L., Roe M. [1999], « A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership ang Governance », *Stanford Law Review*, Vol.452, November, p.127-170.

Berger A., Miller N., Petersen M., Rajan R., Stein J. [2001], « Does Function Follow Organizational Form ? Evidence fron the Lending Practices of Large and Small Banks ? », *Kellogg School of Management Working Paper* n°288.

Berger A., Udell G. [1995], « Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance », *Journal of Business,* 68, p.351-382.

Berger A., Udell G. [2002], « Small Business Credit Availability and Relationship Lending : The Importance of Bank Organisarional Structure », *à paraître Economic Journal*.

Berglöf E., Roland G. [1998], « Soft Budget Constraints and Banking in Transition Economies », *Journal of Comparative Economics*, 26, p.18-40.

Berglöf E., Rosenthal H. [2000], « The Political Economy of American Bankruptcy : The Evidence from Roll Call Voting, 1800-1978 », *Paper presented at the UFA meeting*, Frankfurt, November.

Berlin M. [2000], « Why Don't Banks Take Stock ? », *Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review*, May/June, p.3-15.

Berlin M., John K., Saunders A. [1996], « Bank Equity Stakes in Borrowing Firms and Financial Distress », *The Review of Financial Studies*, Vol.9, n°3, p.889-919.

Berlin M., Mester L. [2001], « Lender Liability and Large Investors », *Journal of Financial Intermediation*, 10, p.108-137.

Bézard P. [1994], « La Cour de cassation et le droit des créanciers », *Banque*, n°547, Avril p.18-21.

Biais B., Recasens G. [2001], « Corrupt judges, upwardly mobile entrepreneurs and social costs of liquidation : the political economy of bankruptcy laws », *Document de travail*, *Université de Toulouse*.

Boot A. [2000], « Relationship Banking : What Do We Know ? », *Journal of Financial Intermediation*, 9, p.7-25.

Booth J., Deli D. [1999], « On Executives of Financial Institutions as Outside Directors », *Journal of Corporate Finance*, 5, p.227-250.

Bouchery D. [1997], « Prévenir le risque de soutien ou de rupture abusive », *Banque*, n°585, Octobre, p. 34-37.

Boyd J., Ingberman D. [1997], « The Search for Deep Pockets : Is Extended Liability Expensive Liability ? », *Journal of Law, Economics and Organization*, Vol.13, 1, p.232-258.

Chaitman H. [1984], « The Equitable Subordination of Bank Claims », *The Business Lawyer*, 39, August, p.1561-1572

Chemmanur T., Fulghieri P. [1994], « Reputation, Renegociation, and the Choice between bank loans and publicly traded debt », *The Review of Financial Studies*, vol.7, 3, p.475-506.

Claessens S., Djankov S., Klapper L. [1999], « Resolution of Corporate Distress : Evidence from East Asia's Financial Crisis », *Policy Research Working Paper World Bank*, June**.**

Dahiya S., Saunders A. [2001], « Financial Distress and Bank Lending Relationships », *Working Paper NYU Stern School of Business*, n° FIN-01-001, October.

Degryse H., Van Cayseele P. [2000], « Relationship Lending within a Bank-Based System : Evidence from European Small Business Data », *Journal of Financial Intermediation*,9, p.90-109.

Dewatripont M., Tirole J. [1994], « A Theory of Debt and Equity : Diversity of Securities and Manager-Shareholder Congruence », *Quarterly Journal of Economics*,109, p.1085-1124.

Diamond D. [1993], « Seniority and Maturity of Debt Contracts », *Journal of Financial Economics*, 33, p.341-368.

Dinç I. [2000], « Bank Reputation, Bank Commitment, and the Effects of Competition in Credit Markets », *The Review of Financial Studies*, Vol.13, n°3, p.781-812.

Easterbrook F. [1990], « Is Corporate Bankruptcy Efficient ? », *Journal of Financial Economics*, 27, p.411-417.

Eber N. [1999], *Les relations de long terme banque-entreprise*, Vuibert.

Elsas R., Krahnen J. [1998], « Is relationship lending special ? Evidence from credit-file data in Germany », *Journal of Banking & Finance,* 22, p.1283-1316.

Elsas R., Krahnen J. [2000], « Collateral, Default Risk, and Relationship Lending : An Empirical Study on Financial Contracting », *Working Paper CFS Frankfurt*.

Fama E. [1985], « What's Different about Banks? », *Journal of Monetary Economics*, 15, p.29-40.

Farinha L., Santos J. [2002], « Switching from Single to Multiple Bank Lending Relationships : Determinants and Implications », *Journal of Financial Intermediation*, 11, p.124-151.

Fischel D. [1989], « The Economics of Lender Liability », *Yale Law Journal*, Vol.99, p.131-154.

Franks J., Sussman O. [1998], « Financial Innovations and Corporate Insolvency », *Working Paper London Business School.*

Franks J., Sussman O. [2001], « Resolving financial distress by way of a contract : an empirical study of small UK companies », *61st AFA Annual Meeting* New Orleans January.

Gilson S.C., John K., Lang L. [1990], « Troubled debt restructurings: an empirical study of private reorganization of firms in default », *Journal of Financial Economics*, 27, p.315-353.

Gorton G., Kahn J. [2000], « The Design of Bank Loan Contracts », *The Review of Financial Studies*, Vol.13, n°2, p.331-364.

Guigou J-D., Vilanova L. [1999], « Les vertus du financement bancaire : fondements et limites », *Finance Contrôle Stratégie*, Vol.2, n°2, Juin, p.97-133.

Harhoff D., Körting T. [1998], « Lending relationships in Germany – Empirical evidence from survey data », *Journal of Banking & Finance*, 22, p.1317-1353.

Hoshi T., Kashyap A., Scharfstein D. [1990], « The Rôle of Banks in Reducing the Costs of Financial Distress in Japan », *Journal of Financial Economics*, 27, p.67-88.

James C. [1995], « When Do Banks Take Equity in Debt Restructurings ? », *The Review of Financial Studies*, Vol.8, n°4, p.1209-1234.

Kaiser K. [1995], « Prospects for reorganization within european bankruptcy laws » , *Working paper INSEAD* n°95/94/FIN Fontainebleau.

Kang J-K., Shivdasani A. [1997], « Corporate Restructuring During Performance Declines in Japan », *Journal of Financial Economics*, 426, p.29-65.

Kaplan S., Minton B. [1994], « Appointments of Outsiders to Japanese Boards : Determinants and Implications for Managers », *Journal of Financial Economics*, 36, p.225-258.

Kracaw W., Zenner M. [1998], « Bankers in the Boardroom : Good News or Bad News ? », *Working paper Kenan-Flagler Business School University of North-Carolina*.

Kroszner R. [2000], « The Legacy of the Separation of Banking and Commerce Continues in Gramm-Leach-Bliley », *The Region Federal Reserve Bank of Minneapolis*, June.

Kroszner R., Strahan P. [2001a], « Bankers on boards : monitoring, conflicts of interest, and lender liability », *Journal of Financial Economics*, 62, p.415-452.

Kroszner R., Strahan P. [2001b], « Throwing Good Money after Bad ? Board Connections and Conflicts in Bank Lending », *University of Chicago (John M.Olin Law & Economics) working paper* n°139.

La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. [1997] « Legal Determinants of External Finance », *Journal of Finance*, 52, n°3, p.1131-1150.

La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. [1998] « Law and Finance », *Journal of Political Economy*, 106, n°6, p.1113-1155.

La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. [2000] « Investor Protection and corporate governance », *Journal of Financial Economics*, 58, p.3-27.

Longhofer S., Santos J. [2000], « The Importance of Bank Seniority for Relationship Lending », *Journal of Financial Intermediation*, pp.57-89.

Manove M., Padilla A., Pagano M. [2001], « Collateral Versus Project Screening : A Model of Lazy Banks », *Rand Journal of Economics*, Vol.32, n°4, p.726-744.

Mitchell J. [2001], « Bad Debts and the Cleaning of Banks' Balance Sheets : An Application to Transition Economies », *Journal of Financial Intermediation*,10, p.1-27.

Morck R., Nakamura M. [1999], « Banks and Corporate Control in Japan », *The Journal of Finance*, Vol.54, n°1, p.319-339.

Ongena S., Smith D. [2000], « What Determines the Number of Bank Relationships ? Cross-Country Evidence », *Journal of Financial Intermediation*, 9, pp.26-56.

Pagano M., Volpin P. [2001], « The Political Economy of Finance », *Working Paper CSEF-Salerno University*.

Park C. [2000], « Monitoring and Structure of Debt Contracts », *The Journal of Finance*, Vol.55, n°5, p.2157-2195.

Payne T., Millar J., Glezen G. [1996], « Fiduciary Responsibility and Bank-Firm Relationships : An Analysis of Shareholder Voting by Banks », *Journal of Corporate Finance*, 3, p.75-87.

Petersen M., Rajan R. [1994], « The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data », *The Journal of Finance*, Vol.49, n°1, pp.3-37.

Povel P. [1999], « Optimal Soft or Tough Bankruptcy Procedures », *Journal of Law, Economics and Organization*, Vol.15, n°3, p.659-684.

Rajan R. [1992], « Insiders and Outsiders: The Choice between Informed and Arm's-Length Debt », *The Journal of Finance*, Vol. 47, n°4, p.1367-1400.

Rajan R. [1994], « Why Bank Credit Policies Fluctuate? A Theory and some Evidence », *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. CIX, May, p.399-441.

Rajan R., Zingales L. [1998], « Which Capitalism ? Lessons from the East Asian Crisis », *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol.11, n°3, p.40-48.

Reeb D., Kwok C. [2000], « Mainbanks and Investment Efficiency in Financial Distress », *Journal of Financial Research*, Vol.23, n°4, p.395-410.

Roe M. [1994], *Strong Managers and Weak Owners : The Political Roots of American Corporate Finance*, Princeton University Press Princeton N.J.

Sharpe S. [1990], « Asymmetric Information, Bank Lending, and Implicit Contracts : A Stylized Model of Customer Relationships », *The Journal of Finance,* Vol.45, n°4, p.1069-1087.

Simont L., Bruyneel A. [1984], *La responsabilité extra-contractuelle du donneur de crédit en droit comparé*, FEDUCI, Paris.

Staw B. [1976], « Knee-Deep in the Big Muddy : A Study of Escalating Commitment to a Chosen Course of Action », *Organizational Behavior and Human Performance*,16, p.27-44.

Steinheer A., Huveners Ch. [1994], « On the performance of differently regulated financial institutions: Some empirical evidence », *Journal of Banking & Finance*, 18, p.271-306.

Uzzi B. [1999], « Embeddedness in the Making of Financial Capital : How Social Relations and Networks Benefit Firms Seeking Financing ? », *American Sociological Review*, Vol.64, p.481-505.

Vilanova L. [2000], « Les déterminants du soutien abusif : une première approche empirique », *Banque & Marchés*, n°47, Mai-Juin, p.42-56.

Vilanova L. [2002a], « L'impact des effets de réputation sur l'incitation des banques à soutenir des entreprises non viables », *Finance*, Vol.23, n°1, Juin, p.77-109.

Vilanova L. [2002b], « Priorité de la dette bancaire et restructuration de l'endettement d'une entreprise en difficulté », *papier présenté au congrès de l'AFFI, Juin, Strasbourg*.

Weinstein D., Yafeh Y. [1998], « On the Costs of a Bank-Centered Financial System : Evidence from the Changing Main Bank Relations in Japan », *The Journal of Finance*, 53, 2, p.635-672.

Welch I. [1997], « Why Is Bank Debt Senior ? A Theory of Asymmetry and Claim Priority Based on Influence Costs », *The Review of Financial Studies*, Vol.10, n°4, p.1203-1236.