

LA SEMAINE DE LA DOCTRINE LA VIE DES IDÉES



LE MOT DE LA SEMAINE

Brexit et directive (UE) 2019/1023

258 Comment Paris pourrait être le nouveau barycentre des restructurations en Europe



www.lexisnexis.fr



Saam Golshani, avocat
associé White & Case
LLP

Alexis Hojabr, avocat
associé White & Case
LLP

Partenaires du Club des juristes

La question d'un glissement du marché des restructurations pan-européennes de la place financière londonienne vers le continent n'est pas nouvelle : les effets anticipés du Brexit et de la transposition de la directive (UE) 2019/1023 suscitent depuis quelques temps les espoirs des capitaux financiers européennes.

Elle se pose d'autant plus que les enjeux économiques liés à ce marché générateur d'emplois et créateur de valeur sont importants. Sa robustesse et sophistication contribuent à l'attractivité d'une place financière.

Plus d'un an après la fin de la période de transition prévue pour le retrait du Royaume-Uni de l'UE et quelques mois après la transposition de la directive (UE) 2019/1023 par la France, notre système juridique a des arguments à faire valoir face à la *City* et son système réputé pro-créanciers.

Recalibrage du droit français. - Notre système était déjà en grande partie mature et faisait figure de bon élève en matière de prévention amiable, au point qu'il a largement inspiré les rédacteurs de la directive (UE) 2019/1023. En revanche, les règles d'élaboration et d'adoption des plans de restructuration et, en creux, la faculté pour les tribunaux d'imposer des délais uniformes de paiement ainsi que la « sanctuarisation » des actionnaires, pouvaient faire reculer des investisseurs financiers internationaux. C'est sur ce point que les changements sont les plus significatifs avec l'introduction du concept de classes de parties affectées (comprenant les détenteurs d'*equity*) et du mécanisme d'application forcée interclasse (inspiré du *Chapter 11* et que le droit anglais connaît depuis 2020 via le *Restructuring Plan*).

Reconnaissance dans l'UE - Le Brexit a limité la reconnaissance des procédures de restructuration britanniques dans l'Union euro-

péenne. Londres conserve néanmoins un avantage concernant la restructuration de financements soumis au droit anglais opérée via des *Schemes of Arrangement* ou *Restructuring Plan* dont la reconnaissance est facilitée dans l'UE grâce au règlement Rome I. De leur côté, les procédures collectives françaises bénéficient toujours, au travers du règlement (UE) 2015/848, d'une reconnaissance automatique dans l'UE (sauf au Danemark), à condition d'en respecter les règles de compétence internationale (*COMI*). Notons toutefois la singularité française liée au couple conciliation/sauvegarde accélérée – désormais cadre de restructuration de référence – dont seule la dernière procédure relève du règlement (UE) 2015/848. La procédure de conciliation est ainsi plus aisément accessible aux débiteurs étrangers. Dans cette hypothèse, cette même procédure pourrait servir d'argument à la démonstration d'un *COMI shift* permettant l'ouverture en France d'une sauvegarde accélérée subséquente dont les effets seront automatiquement reconnus dans l'UE.

Une nouvelle rivalité. - Malgré un réel rééquilibrage vers une meilleure prise en compte de l'intérêt des créanciers, la France continue, à l'inverse de l'Angleterre et d'autres juridictions de l'UE, de laisser au débiteur une maîtrise importante sur le plan de restructuration (sauf en redressement). Il a également été choisi de recourir, par principe, à la règle de priorité absolue ainsi qu'à une majorité à 2/3 en classe. Ces différences affecteront variablement les rapports de force, selon les enjeux de chaque situation. Par ailleurs, les financements pan-européens demeurent largement soumis au droit anglais (sauf marché obligataire *high-yield*). Il n'est donc pas surprenant de voir les juridictions anglaises réagir en réaffirmant l'ancienne « *Rule in Gibbs* », règle d'ordre public qui donne le moyen au juge anglais de faire échec aux restructurations de dette régies par le droit anglais à l'étranger. La frontière est marquée. La restructuration de *Comexposium* - bien qu'initiée antérieurement à la réforme - a donné lieu à des développements contentieux de part et d'autre de la Manche qui illustrent bien les conflits qui peuvent exister entre les deux systèmes. Il ne faut également pas négliger la prévisibilité du droit anglais qui reste un avantage de taille pour les investisseurs. Gageons que l'application qui sera faite par les praticiens et tribunaux français du nouveau régime sera scrutée de près, car elle changerait la donne pour autant qu'elle soit pragmatique et lisible. ■