

## La crise en quelques clefs

Les causes économiques premières de la crise actuelle sont généralement imputées, d'abord, à la Federal Reserve Bank américaine qui, pour relancer l'économie après l'éclatement de la bulle "Internet", a laissé se créer, dès 2001, un excès de liquidité monétaire, puis à l'engorgement du système financier américain par les épargnes mondiales ("global savings glut"), résultant essentiellement de la politique des autorités chinoises, lesquelles, pour éviter une appréciation du yuan par rapport au dollar, ont limité l'entrée dans l'économie chinoise des dollars produits par un commerce extérieur largement excédentaire.

Cet excès de liquidités monétaires a généré :

- des taux d'intérêts faibles incitant une recherche de "suppléments" de rémunération censés être obtenus d'insolvables (les "subprime borrowers") – payant des intérêts plus élevés pour avoir accès au crédit – auquel le système financier américain a prêté pour acquérir des biens immobiliers dont il était espéré que leur valeur augmente indéfiniment ; la titrisation des créances sur ces insolvables a permis leur "exportation" et ainsi la contamination de l'économie mondiale ;
- une inflation réelle, mais d'un genre nouveau, puisqu'elle a affecté les actifs (immobiliers et entreprises) plutôt que les biens de consommation, dont, par l'effet de la mondialisation, les prix n'ont que faiblement augmenté.

Lorsque la valeur des actifs a faibli, leur liquidité a brutalement disparu ; les prêteurs se sont alors trouvés dans une situation où leurs actifs disponibles risquaient d'être insuffisants pour payer leurs dettes exigibles : une situation généralisée d'incertitude se traduisant par une forte volatilité des actifs a, alors, caractérisé l'économie mondiale et rendu problématique le financement des entreprises.

Les acteurs de l'économie – et nous en faisons partie - doivent donc penser à d'autres solutions pour assurer ce financement ainsi que le développement des entreprises (la crise suscitant de nombreuses opportunités) et, par ailleurs, être capable de réagir avec souplesse aux bouleversements des marchés.

Dominique Doise



## SOMMAIRE

La crise en quelques clefs	PAGE 1
Quelles nouvelles stratégies développer ?	PAGE 2
Quels risques de responsabilité ?	PAGE 3
L'actualité du cabinet	PAGE 4

## DÉPARTEMENTS

DROIT DES SOCIÉTÉS, FUSIONS-ACQUISITIONS, PRIVATE EQUITY

IMMOBILIER, CONSTRUCTION ET ASSURANCES

DROIT FISCAL

DROIT SOCIAL

DROIT BANCAIRE ET FINANCIER

CONTENTIEUX DES AFFAIRES

CONCURRENCE, DISTRIBUTION, CONSOMMATION, CONTRATS

PRODUITS, RISQUES INDUSTRIELS, ASSURANCE

ASIAN DESK

## AVOCATS ET JURISTES

Jacques Bouyssou	Karine Khau
Pierre-Olivier Brouard	Éric Khau
Dominique Doise	Christian Kim
Christophe Gerschel	Benjamin Krief
Joong-Ho Kim	Julien Lebel
Gérald Lagier	Virginie Le Bourbon
Patrick Lescop de Moÿ	Jérémie Mancel
Philippe Mathurin	Sibylle Mareau
Jacques Perotto	Sophie de Marne
Catherine Robin	Edwige Mathieu
Stanislas Vailhen	Valérie Mayer
	Julie Ménétrier
	Laetitia Mespouilles
Hélène Altman	Stéphane Pautonnier
Delphine d'Aspe	Vincent Poirier
Hélène Aziza	Delphine Ricard
Céline Burac	Séverine Rizo Sanchez
Sébastien Deboffe	Antoine Rousseau
Benoit Dehaene	Géraud Salabelle
Arnaud Duffour	Cécile de Smet
Nathalie Dupuy-Loup	Natalia Sklenarikova
Fahima Gasmî	Nadine Ghorayeb
Aude Henu	Jérôme Werner

## FACE À LA CRISE : QUELLES NOUVELLES STRATÉGIES DÉVELOPPER ?



L'euphorie de la croissance retombée, les financiers sont devenus (durablement ?) méfiants et peuvent, d'ailleurs eux-mêmes, se heurter à la méfiance des bailleurs de fonds assurant leur refinancement. Or, sans la confiance, clef de voûte d'une économie basée sur le crédit, le financement risque de se transformer en un parcours d'obstacles pour les entrepreneurs.

La période d'incertitudes que nous traversons... remet en cause tout le circuit de financement. Entreprises et financiers vont devoir repenser les stratégies et trouver de nouveaux outils. Alors que les circuits s'assèchent et que les pouvoirs publics peinent à réinjecter des liquidités, les acteurs de la vie économique doivent trouver des solutions innovantes, en associant imagination et bon sens.

Alérion accompagne ses clients, emprunteurs aussi bien que prêteurs, pour trouver, malgré la crise, des solutions adaptées aux nouvelles données de l'économie. Nous aidons, notamment, nos clients à mettre en place :

- des financements plus adaptés à la conjoncture, car compatibles avec les exigences de refinancement à court terme des banques, mais restant satisfaisants pour les emprunteurs, car renouvelables, et suffisamment pertinents pour que leurs *auditeurs* puissent leur donner le meilleur traitement au regard des normes IFRS/IAS,
- des centrales de trésorerie permettant une mutualisation des ressources de chacune des entités d'un groupe,
- des utilisations optimisées des instruments financiers et de la fiscalité pour accompagner leurs opérations de développement...

La crise oblige aussi à revoir des accords existant : nombreux sont ceux qui cherchent à négocier avec leurs partenaires, internes ou externes, des engagements leur permettant de conserver le maximum de flexibilité pour qu'ils puissent s'adapter, au mieux, aux perturbations du marché.

Au-delà du conseil dans la mise en place ou la renégociation des financements, cette période tendue oblige à gérer avec discernement le contentieux : plus que jamais il devient capital de distinguer la stratégie, c'est-à-dire le but à atteindre, de la tactique, c'est-à-dire les moyens à mettre en œuvre pour y arriver.

### EN RÉSUMÉ

- 1 Trouver des financements compatibles avec les exigences de refinancement à court terme des banques et les normes IFRS/IAS.
- 2 Mettre en place des centrales de trésorerie mutualisant les ressources de chacune des entités du groupe.
- 3 Optimiser les instruments financiers et leur fiscalité.

DOMINIQUE DOISE

## FACE À LA CRISE, QUELS RISQUES DE RESPONSABILITÉ ?



Dans une société marquée par la recherche systématique de responsabilité, il est probable que la crise financière qui secoue notre économie donnera lieu à des actions en responsabilité de la part de ceux, quelle que soit leur place dans la chaîne du financement, qui souffriront des pertes importantes.

D'ores et déjà, on peut prévoir que les éventuelles imprudences accumulées par les établissements bancaires à l'origine de la crise (Dominique Doise "Subprime, le prix des transgressions" Revue de Droit des Affaires Internationales / International Business Law Journal 2008 n°4) donneront lieu à d'importants contentieux, outre Atlantique mais également devant nos juridictions nationales.

Si l'on considère que des actifs désormais qualifiés de toxiques servaient à garantir des financements souvent complexes, le risque d'action ne paraît pas théorique... Des juges auront à déterminer si la complexité des montages servait à masquer l'inefficacité des garanties données et par conséquent si ces montages avaient ou non un caractère frauduleux qui pourra donner lieu à des actions à caractère pénal, étant précisé qu'en la matière l'engagement de la responsabilité nécessite la démonstration de la connaissance du caractère frauduleux ou trompeur d'une opération.

De la même manière, les établissements bancaires et/ou les sociétés de conseil en investissement pourraient avoir à faire face à un contentieux en matière de responsabilité civile sur le fondement de manquements à leurs obligations essentielles de conseils et d'informations.

Sur le plan boursier enfin, nul doute que de nombreuses transactions feront l'objet d'un examen attentif.

Les tribunaux auront à faire la part des actions légitimes de celles qui ne relèveraient que d'une stratégie ou manqueraient de fondements.

Dans de telles circonstances, le conseil d'un avocat est indispensable très tôt pour limiter les risques comme pour accompagner le client face à des procédures parfois infamantes.

Face à la bourrasque pour s'en sortir il faut garder la tête froide !

SIBYLLE MAREAU

### EN RÉSUMÉ

- 1 Les montages financiers pourraient avoir un caractère frauduleux s'il était démontré que leur complexité servait à masquer l'inefficacité des garanties données.
- 2 La responsabilité des établissements bancaires pourrait être recherchée s'il était établi qu'ils ont manqué à leurs obligations de conseils.
- 3 L'engagement de la responsabilité pénale nécessite la démonstration de la connaissance du caractère frauduleux ou trompeur d'une opération.

## A vos côtés face à la crise :

parce que plus que jamais, face à la crise, nos clients ont besoin de conseils réactifs, adaptés et d'une analyse globale intégrant plusieurs domaines juridiques, Alérion a mis en place une Task force spéciale crise composée d'un avocat expérimenté de chaque département du cabinet. Chacun a réfléchi, dans son domaine de spécialité, aux conséquences de la crise et aux questions que pourraient se poser les entreprises. Ensemble, ils mettent régulièrement en commun leurs expériences respectives afin de fournir un service toujours plus efficace.

Pour les contacter : [taskforce@alerionavocats.com](mailto:taskforce@alerionavocats.com).

### Notre task force :

#### Droit des sociétés / Private Equity / Fusions

**Acquisitions :** Antoine Rousseau

**Immobilier / Construction :** Fahima Gasmi

**Risques industriels Assurance :** Nathalie Dupuy-Loup

**Droit fiscal :** Jérémie Mancel

**Droit bancaire et financier :** Jérôme Werner

**Procédures collectives et redressement judiciaire :**

Valérie Mayer

**Concurrence-distribution :** Edwige Mathieu

**Droit social :** Delphine Ricard

**Asian desk :** Christian Kim

**Contentieux :** Sibylle Mareau

## LA VIE DU CABINET



### Le cycle des petits déjeuners Alérion, initié

début 2008 avec une présentation de la loi de finances, puis des enjeux et risques URSSAF liés aux régimes de retraite & prévoyance, a repris à la rentrée autour de deux sujets : l'un développé par le département Concurrence-distribution sur la négociation commerciale entre fournisseurs et distributeurs dans le cadre de la loi LME et l'autre, en collaboration avec notre partenaire canadien, le cabinet LETTE, et l'Ambassade du Canada, présentant les possibilités d'implantation au Canada.

**Alerion fait la jurisprudence :** après dix ans de contentieux entre actionnaires d'un groupe de sociétés, Sibylle Mareau et Jacques Bouyssou ont obtenu une décision satisfaisante de la chambre commerciale de la Cour de cassation le 1<sup>er</sup> juillet 2008, arrêt commenté par les chroniques spécialisées en droit des sociétés.

## CLASSEMENT ET RÉCOMPENSES



Dans le dernier classement de Décideurs de novembre 2008, Alérion se classe au 64<sup>ème</sup> rang des cabinets d'avocats d'affaires français et internationaux intervenant sur le territoire français.

## INTERVENTIONS EXTÉRIEURES



Stanislas Vailhen et Jérémie Mancel du département fiscal ont assuré le 2 octobre 2008 une formation à l'Institut Pasteur, sur la règle "de minimis" devant un public de chercheurs, managers et prestataires de services de la biotech.

Dans le cadre du programme de Sciences Po Paris de formation continue destiné aux entreprises, Jacques Perotto, Delphine Ricard et Rémi Pellet ont effectué deux petits déjeuners, dont le dernier a eu lieu le 26 novembre, sur le thème de la réforme Fillon et des changements dans les régimes complémentaires de retraite et de prévoyance.

Jacques Perotto est membre d'un jury présidé par Nicole Notat (Présidente de Vigéo) qui s'apprête à désigner l'entreprise française la plus innovante en 2008 en matière de RSE (Responsabilité sociale des Entreprises); cette entreprise représentera la France pour les Awards européens de la RSE qui seront attribués l'année prochaine.

## LES PUBLICATIONS



"Subprime : Le prix des transgressions / Price of infringements", Dominique Doise, in Revue de droit des affaires internationales-International Business Law Journal (RDAI), 01 / 10 / 2008 Numéro 4 , pp.558 -568

## ACTIVITÉS INTERNATIONALES



Dans le cadre du développement du bureau de Singapour, Pierre-Olivier Brouard et Joong-Ho Kim ont participé à différentes manifestations de la communauté d'affaires française et de la communauté d'affaires coréenne à Singapour du 1<sup>er</sup> au 3 décembre 2008.

Jacques Bouyssou a représenté Alérion au Congrès Annuel de l'IBA (International Bar Association) qui s'est tenu à Buenos Aires du 12 au 17 Octobre.

## À SUIVRE...



Une deuxième newsletter spéciale crise sera éditée au premier trimestre 2009.

Les sujets :

- Face au risque client : connaître vos droits de créanciers
- Tirer les leçons de la crise asiatique
- Sécuriser les contrats