

CHRONIQUE

DROIT BANCAIRE ET FINANCIER INTERNATIONAL



GEORGES AFFAKI
Professeur des universités associé
Avocat à la Cour



JULIETTE MOREL-MAROGER
Maître de conférences HDR
Université Paris Dauphine
– PSL Research University
– Cr2D



ALINE TENENBAUM
Maître de conférences
Faculté de droit
Université Paris-Est
Créteil

Les impacts potentiels du Brexit sur le droit et la pratique bancaire impliquant un rattachement au Royaume-Uni

Commentaire de Georges Affaki

Le 23 juin 2016, les Britanniques se sont prononcés à 51,9 % des voix pour mettre fin à 43 ans d'adhésion à l'Union européenne (UE) à l'issue d'un référendum historique organisé à l'initiative de leur Premier ministre d'alors, David Cameron. Partisan du maintien, celui qui a fait du référendum sa principale promesse de campagne en 2013 en a rapidement tiré les conséquences en annonçant sa démission le 11 juillet 2016.

Avec un taux de participation supérieur à 72 %, le Brexit (British exit) l'a emporté en Angleterre et au Pays de Galles contrairement à ce qui s'est passé pour l'Écosse et l'Irlande du Nord qui étaient favorables au maintien. Les partisans du Brexit auront ainsi contribué à convaincre une majorité de Britanniques des inconvénients engendrés par le maintien du Royaume-Uni au sein de l'UE, mettant notamment en avant l'immigration, la perte de souveraineté nationale ou encore sa part contributive au budget de l'UE.

Les négociations menées les 18 et 19 février 2016 lors de la réunion du Conseil européen visant à renforcer le statut particulier du Royaume-Uni au sein de l'UE n'auront donc pas suffi à convaincre la majorité des votants¹. Par conséquent, l'accord conclu entre les 27 autres États membres et le Royaume-Uni sur une diversité de mesures telles que

la gouvernance économique ou encore la libre circulation des travailleurs, en réponse aux préoccupations exprimées par le Royaume-Uni quant à son maintien dans l'Union, est désormais voué à disparaître.

Le Royaume-Uni cessera d'être un État membre conformément aux dispositions de l'article 50 du Traité sur l'UE qui autorise tout État à se retirer volontairement et unilatéralement de l'Union. L'État souhaitant se retirer notifie son intention au Conseil européen qui propose ensuite des orientations en vue de conclure un accord sur les modalités de ce retrait. Cet accord « est conclu au nom de l'Union par le Conseil, statuant à la majorité qualifiée, après approbation du Parlement européen »². Les traités de l'UE cessent de s'appliquer à l'État concerné dès la date d'entrée en vigueur de l'accord ou dans les deux ans à compter de la notification de retrait. Le processus de sortie du Royaume-Uni peut donc durer encore deux ans, le temps de négocier de nouveaux accords avec l'UE. Si la nouvelle Premier Ministre Theresa May a consacré sa première déclaration à l'indication qu'elle n'envisageait pas de déclencher le mécanisme de l'article 50 cette année, le Conseil européen peut, quant à lui, décider de prolonger cette période si le Royaume-Uni le demande³.

Cette Chronique se propose d'examiner sommairement les conséquences potentielles – notamment juridiques et financières – qui pourraient résulter de cette sortie.

Bien que la situation soit sans précédent, de nombreux accords économiques régissent les relations entretenues entre l'UE et des États européens non membres. Le Royaume-Uni

1. Conseil européen, « Conclusions du Conseil européen » (doc. EUCO 1/16), 18 et 19 février 2016. Voir également Conseil européen, « Un nouvel arrangement pour le Royaume-Uni dans l'Union européenne », extrait des conclusions du Conseil européen des 18 et 19 février 2016, 2016/C 69/01, JOUR, 23 février 2016.

2. Article 50.2 du Traité de l'UE.

3. Il est à noter que tout État s'étant retiré de l'UE pourra ultérieurement introduire une nouvelle demande d'adhésion à l'UE conformément à la procédure d'adhésion prévue à l'article 49 du Traité.

pourrait tout d'abord rejoindre l'Association européenne de libre-échange (AELE), créée en 1960 à l'initiative du Royaume-Uni qui y voyait une alternative intergouvernementale à la Communauté européenne supranationale. Lors de la Conférence ministérielle organisée le 27 juin 2016 à Berne, les ministres de l'Économie et les délégations parlementaires des quatre États membres⁴ se sont interrogés sur les accords à renégocier avec le Royaume-Uni. Bien qu'aucune déclaration n'ait été faite en faveur du retour de cet État au sein de l'AELE, cette option semble ouverte⁵. Cela pourrait revêtir certains avantages, car l'accord instituant l'AELE⁶ garantit les quatre libertés du marché commun, à savoir la libre circulation des marchandises, des services, des capitaux et des personnes. Contrairement à l'UE, il ne s'agit pas d'une union douanière. Par conséquent, chaque État membre peut déterminer librement ses tarifs douaniers et sa politique commerciale vis-à-vis des États tiers. Cependant, le développement de l'Espace économique européen (EEE)⁷ et des relations bilatérales de la Suisse avec l'UE réduit considérablement la portée de l'AELE. En l'absence d'adhésion à l'EEE, rejoindre l'AELE ne constituerait pas une réponse adéquate au Royaume-Uni qui deviendrait, tout comme la Suisse, membre de l'AELE sans devenir membre de l'EEE.

Or, il est peu probable que le Royaume-Uni rejoigne l'Islande, le Liechtenstein et la Norvège en tant que membre de l'EEE. Créé en 1994, l'EEE donne aux États membres de l'AELE accès au marché commun. Il comprend les quatre libertés du marché intérieur et les politiques y afférentes (concurrence, transport, énergie, coopération économique et monétaire). Mais le Royaume-Uni serait visiblement réticent à rejoindre l'EEE eu égard au faible pouvoir de décision accordé aux États dans le processus législatif européen et surtout à la participation de ces derniers au budget de l'UE. Une solution guère envisageable outre-Manche puisque l'un des arguments forts du Brexit était précisément de ne plus y contribuer. La libre circulation des travailleurs étant également un sujet controversé.

Le Royaume-Uni pourrait suivre la voie de la Suisse qui n'est membre ni de l'UE, ni de la zone euro, ni de l'EEE. Tout comme la Suisse, le Royaume-Uni pourrait négocier des accords bilatéraux sectoriels avec l'UE et resterait libre de négocier des accords bilatéraux avec des États tiers. Il contribuerait ainsi au budget européen et pratiquerait la libre circulation des biens et des personnes. Mais l'UE pourrait être réticente à la signature de tels accords, étant elle-même réticente à négocier ces accords bilatéraux avec la Suisse en l'absence d'autorité judiciaire capable de résoudre les différends ou d'imposer des sanctions. D'ailleurs, le référendum organisé par la Suisse en février 2014 sur l'imposition de quotas d'immigration d'ici 2017 va massivement à l'encontre des sept accords conclus avec

l'UE, portant notamment sur la libre circulation et l'élimination des barrières commerciales. Un tel référendum est susceptible d'être sanctionné par une « clause guillotine » prévoyant la caducité de l'ensemble des accords en cas de violation de l'un d'entre eux. L'UE serait davantage disposée à conclure des accords avec l'AELE et l'EEE plutôt que des accords bilatéraux sur le modèle suisse. Néanmoins, la rédaction de l'article 50.2 du Traité sur l'UE laisse entrevoir un doute, la précision selon laquelle « l'Union négocie et conclut avec cet État un accord fixant les modalités de son retrait, en tenant compte du cadre de ses relations futures avec l'Union » pouvant légitimement inciter le Royaume-Uni et l'UE à conclure un accord bilatéral portant sur des relations commerciales futures. Mais il s'agit là d'une considération juridique distincte des considérations politiques à l'initiative de ce type de négociations. Le Royaume-Uni pourrait également suivre le modèle turc et signer avec l'UE un accord d'association visant à établir une Union douanière⁸. Toutefois, le Royaume-Uni ne serait pas libre d'imposer ses propres tarifs douaniers et devrait se conformer aux décisions prises par l'UE en la matière. En outre, il serait dans l'obligation d'accepter les accords préférentiels conclus par l'UE avec des pays tiers, sans pouvoir influencer sur les tarifs. D'autant plus qu'un tel accord garantit uniquement la libre circulation des marchandises, à l'exclusion des services, notamment financiers. Faute d'accord satisfaisant avec l'UE, d'aucuns ont prétendu que le Royaume-Uni pourrait recourir aux règles établies par l'Organisation mondiale du commerce (OMC) pour accéder au marché intérieur. Or, les récentes déclarations de Roberto Azevedo, directeur général de l'OMC, laissent penser qu'il serait illusoire de croire que le Royaume-Uni bénéficierait d'emblée des droits de douane particulièrement faibles ou nuls⁹. Quelques jours avant le référendum, M. Azevedo précisait qu'en cas de Brexit, le Royaume-Uni devrait négocier de nouveaux accords commerciaux avec l'UE et avec les 58 pays liés au bloc continental par un accord de libre-échange ce qui entraînerait probablement de nouvelles négociations. Dans l'intervalle le commerce continuerait, mais dans des termes différents et peut-être plus défavorables. Il est donc probable qu'il coûterait plus cher au Royaume-Uni de commercer avec les mêmes marchés. Le Directeur de l'OMC précise qu'en cas de Brexit, les exportateurs britanniques risqueraient de payer chaque année jusqu'à 5,6 milliards de livres sterling (soit environ 7,2 milliards d'euros) de droits de douane sur leurs exportations. Il souligne également que le Royaume-Uni devrait renégocier les termes commerciaux liés à son adhésion à l'OMC, qui découlent actuellement de son appartenance à l'UE.

4. Ces quatre États sont la Norvège et la Suisse (membres originels), l'Islande (adhésion en 1970) et le Liechtenstein (adhésion en 1991).

5. Le Royaume-Uni quitte l'AELE en 1973 pour rejoindre la Communauté économique européenne.

6. Convention instituant l'Association européenne de libre-échange (AELE), Stockholm, 4 janvier 1960.

7. Constitué par trois pays de l'AELE, à savoir l'Islande, le Liechtenstein et la Norvège, en 1994.

8. En septembre 1963, la Communauté économique européenne et la Turquie signent un accord d'association, dit « accord d'Ankara », prévoyant le renforcement des relations économiques et commerciales, afin d'instaurer in fine une Union douanière. L'Union douanière entre en vigueur le 1er janvier 1996.

9. World Trade Organization, Director-General Roberto Azevedo, « Azevedo addresses World Trade Symposium in London on the state of global trade », 7 juin 2016.

Quelle que soit l'option choisie, l'argument selon lequel le Brexit permettrait au Royaume-Uni de conserver sa souveraineté ignore l'impact du commerce sur la législation nationale. Tant que le Royaume-Uni maintiendra des échanges commerciaux avec des États membres, il continuera d'être soumis à la législation européenne. Le commerce avec le marché unique de l'UE, essentiel pour la prospérité économique du Royaume-Uni, sera donc nécessairement menacé par le Brexit. D'autant plus que la négociation d'accords commerciaux, nécessitant plusieurs années¹⁰, aura nécessairement un impact sur les échanges commerciaux durant ce laps de temps.

À moins que le Royaume-Uni ne décide de rester dans l'EEE, les règles européennes relatives aux services financiers ne devraient plus s'appliquer dans les deux ans qui suivront la mise en œuvre de l'article 50. Ceci impactera toutes les entreprises britanniques qui exploitent des services financiers en Europe et réciproquement. En tant que pays tiers, le Royaume-Uni perdra l'accès au marché unique européen et par conséquent, le bénéfice du passeport européen autorisant tout établissement bancaire ou financier ainsi que toute société de gestion¹¹ à exercer ses activités dans un autre État membre de l'UE ou partie à l'accord sur l'EEE.

La volatilité des marchés financiers pourrait intensifier le recours aux garanties bancaires et étendre la maturité des lignes de crédit. Pour plusieurs entreprises, le référendum intervient peu avant la clôture des états financiers au 30 juin 2016. Un tel vote pourrait avoir un impact négatif si les dettes contractées en monnaie étrangère doivent être calculées par référence au taux de change en vigueur au 30 juin plutôt qu'au taux de variation moyen. Dans ce contexte, de nombreuses sociétés pourraient être tentées d'adapter leurs engagements afin de réduire l'impact d'une éventuelle baisse des marchés financiers et des coûts y afférents. En outre, la chute de l'euro et de la livre sterling pourrait avoir un effet négatif sur les transactions financières conclues antérieurement au référendum au cas où les seuils fixés en matière d'emprunts ou d'opérations de cession ou d'acquisition se réfèrent au taux de la livre sterling ou de l'euro plutôt qu'au dollar. Dans un tel cas, il pourrait être nécessaire d'élever ces seuils et de se conformer au taux fixe en vigueur à la date de signature du contrat. De plus, la dégradation des notes du Royaume-Uni et des institutions financières impactera nécessairement les sociétés censées disposer de garanties financières émises par des institutions ayant un niveau de notation minimal.

Concernant les contrats financiers en cours, il serait intéressant de savoir si une banque pourrait refuser de consentir une ouverture de crédit initialement prévue au contrat en soutenant que le référendum constituerait un cas de force majeure, un événement significatif défavo-

nable (*material adverse change*) ou une cause de résiliation anticipée du contrat. Cela semble peu probable dans la mesure où l'aléa du référendum était prévisible lors de la conclusion du contrat¹².

Toutefois, certaines transactions conclues antérieurement au référendum comportaient des clauses de « Brexit »¹³, accordant un droit de revenir sur ses engagements, ou de « flexit », autorisant une hausse des prix et/ou des taux d'intérêt en cas de vote en faveur d'une sortie de l'UE. Au lendemain du référendum, il est donc impératif d'examiner la documentation contractuelle pour s'assurer qu'aucune clause de cette nature ne puisse être invoquée par un prêteur refusant de consentir une ouverture de crédit. Dans tous les cas, on ne peut exclure que les emprunteurs britanniques se voient réclamer des taux d'intérêt plus élevés en raison des risques éventuels résultant du Brexit.

Certaines transactions devront également être modifiées antérieurement au Brexit si celles-ci contiennent des dispositions liées aux États membres de l'UE, aux autorités de régulation et à la législation européenne. À titre d'exemple, si une société ou institution financière est autorisée à exercer ses activités au sein de l'UE, son agrément devra s'étendre au Royaume-Uni post-Brexit.

Le Brexit aurait également un impact sur les dérivés même si le vote ne saurait constituer une cause de résiliation anticipée ou un cas de défaut aux termes de l'accord-cadre ISDA. De même, le Brexit n'exigera pas de modification contractuelle immédiate ou d'action particulière de la part des contreparties. De façon non équivoque, l'ISDA¹⁴ a affirmé que le vote aurait un impact significatif sur les marchés financiers mais aucun effet immédiat sur les contrats dérivés en cours. À plus long terme, certaines institutions financières pourraient décider de recourir à des filiales ou succursales établies au sein de l'UE et endosser le rôle de contreparties. Des contacts avec des régulateurs bancaires des États membres sont en cours.

Si le Royaume-Uni rejoint l'AELE et l'EEE, de nombreux textes européens continueront à s'appliquer¹⁵. En l'absence d'adhésion du Royaume-Uni à l'EEE, les institutions financières européennes soumises à la directive BRRD qui utilisent le droit anglais devront inclure des clauses de

10. Il est donc probable que le délai de deux années à compter de la notification de retrait prévue par l'article 50.3 du Traité CE soit prolongé par le Conseil européen après un vote à l'unanimité, en accord avec le Royaume-Uni.

11. Voir Sophie Rolland, « La perte du passeport européen aurait de lourdes conséquences pour les gérants », Les Échos, 21 juin 2016. L'auteure précise qu'un Brexit « ouvrirait une période de très grande incertitude pour l'industrie de la gestion d'actifs britannique ». Elle ajoute que « sur les 5 500 milliards de livres gérés outre-Manche, 1 200 milliards le sont pour le compte de clients d'Europe continentale, via le mécanisme du passeport européen ».

12. David Cameron ayant évoqué la tenue de ce référendum lors de sa campagne de 2013. Un doute subsiste quant aux contrats conclus antérieurement à cette promesse de campagne.

13. C'est notamment le cas en matière immobilière. La clause de Brexit fixerait une échéance à l'issue du référendum autorisant l'investisseur à mettre fin au contrat si le Brexit l'emporte. Le référendum est alors qualifié d'événement ou de changement significatif défavorable.

14. ISDA, « ISDA Statement on UK Referendum Vote for Brexit », London, 24 June 2016.

15. Il s'agit de la directive 2002/47/CE sur les contrats de garantie financière, la directive 2001/24/CE sur la procédure d'insolvabilité unique pour les établissements bancaires ayant des succursales dans plus d'un pays de l'UE, la directive 2014/59/UE établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (BRRD), le règlement (CE) n° 1346/2000 relatif aux procédures d'insolvabilité, le règlement (CE) n° 593/2008 sur la loi applicable aux obligations contractuelles (Rome I), le règlement (CE) n° 864/2007 sur la loi applicable aux obligations non contractuelles (Rome II) ainsi que le règlement (CE) n° 44/2001 concernant la compétence judiciaire, la reconnaissance et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale.

« renflouement interne »¹⁶ ou de *bail-in* dans leur contrat¹⁷. Le Brexit limiterait-il l'utilisation dominante du droit anglais ou le recours aux tribunaux de Londres dans les

16. Ces pouvoirs de renflouement interne conférés aux autorités européennes de contrôle et de résolution en cas de faillite d'institutions financières au sein de l'UE sont effectifs depuis le 1^{er} janvier 2016 et s'imposent aux contreparties des établissements de crédit et entreprises d'investissement européens.

17. Cette clause est justifiée puisque le contrat qui fait naître des obligations pour des institutions financières européennes n'est pas soumis au droit de l'un des Etats membres de l'EEE, voir G. Affaki et al., *Chronique de droit bancaire international*, Banque & Droit, n° 161, 2015.

opérations bancaires et financières internationales? Ceci est improbable, du moins à court terme. Le choix du droit anglais et des tribunaux de Londres est fait dans la majorité des cas sans lien avec l'appartenance du Royaume-Uni à l'Union européenne. Sa sortie de l'Union sera donc sans impact sur le choix du droit anglais et des tribunaux de Londres à défaut d'une concurrence sérieuse d'un droit continental qui serait soutenu par une profession juridique aussi intégrée que celle de Londres et exprimé dans une langue qui domine largement les échanges financiers dans le monde. ■

Italie – Droit des sûretés – Procédures collectives – Gage sans dépossession – Pacte comissoire – Registre électronique.

Réforme du droit italien afin de faciliter l'accès des entreprises italiennes au financement et d'améliorer les procédures d'exécution et d'insolvabilité en Italie.

Commentaire de Georges Affaki

Le contexte. Depuis deux ans, le gouvernement italien s'attelle à réformer le marché du crédit afin de faciliter l'accès des entreprises au financement bancaire et rendre plus efficaces les procédures d'exécution et d'insolvabilité. Dans le cadre de cette réforme, le gouvernement italien a adopté un ensemble de dispositions visant à améliorer et accélérer le recouvrement des créances ainsi qu'à augmenter l'efficacité et la transparence des procédures d'exécution et d'insolvabilité. La présentation de la réforme italienne est l'occasion de rapprocher ses nouvelles dispositions du droit français.

La réforme. Le Décret n° 59 du 3 mai 2016¹ a introduit d'importantes innovations dans le Code de procédure civile italien telles que (i) la possibilité d'accepter conventionnellement et par avance la saisie du bien gagé en cas de défaut grâce au contrat *patto marciano*, (ii) le gage de biens meubles sans dépossession, et (iii) la dématérialisation des procédures d'exécution et d'insolvabilité.

Reconnaissance du contrat *patto marciano* pour les opérations de prêt. Il s'agit là d'une innovation clef du processus de modernisation du droit du crédit en Italie. Traditionnellement, la conclusion d'un *patto marciano* est prohibée sous peine de nullité du contrat en vertu de l'interdiction dite « *divieto del patto commissorio* » de l'article 2744 du Code civil italien.

Désormais, une exception est créée au profit des établissements de crédit et des entreprises concluant un contrat de crédit. Cette exception leur ouvre le droit de conclure un contrat comissoire. Comme c'est le cas en France depuis la réforme du 23 mars 2006, les parties peuvent s'accorder pour organiser un transfert effectif de la propriété du bien gagé au créancier en cas de défaut de l'emprunteur.

Un tel défaut est réputé réalisé, s'agissant des rembourse-

ments à échéances mensuelles, en cas de non-paiement d'au moins trois échéances pendant au moins six mois. Pour les autres types d'échéances, le défaut est réputé réalisé en cas de non-paiement d'une échéance pendant plus de six mois.

La valeur du bien transféré doit être déterminée par un tiers, conformément à une procédure préalablement définie par les parties. Dans l'hypothèse où la valeur du bien transféré excède le montant de la dette existante, le créancier doit verser au débiteur la différence entre la valeur de l'actif grevé et celle de l'obligation garantie.

Le droit italien a le mérite de conférer une forte efficacité au *patto marciano*. Son efficacité est assurée même en cas de mesures d'exécution relatives à l'actif grevé ou de liquidation judiciaire du débiteur à condition, dans ce cas, d'une autorisation du juge supervisant la liquidation.

France. En France, l'interdiction traditionnelle du pacte comissoire a été levée en 2006². En effet, la validité de la convention a été consacrée par l'article 2348 du Code civil³. Tous les gages portant sur les biens corporels sont visés, qu'ils soient opposables par dépossession ou par publicité, qu'ils portent sur un bien unique ou un ensemble de biens. Cependant, le pacte comissoire demeure prohibé pour le gage sur stock, régi par le Code de commerce⁴. La valeur du bien est également estimée à la date du transfert par un tiers, désigné à l'amiable ou judiciairement. Aussi, lorsque la valeur du bien grevé excède le montant de la dette garantie, la somme égale à la différence est versée au débiteur ou, s'il existe d'autres créanciers gagistes, est consignée.

En revanche, le droit français accuse un retard injustifié vis-à-vis du droit italien en ce qu'il retire toute efficacité au pacte comissoire au moment où celui-ci présente le plus d'intérêt. En effet, la mise en œuvre du pacte comissoire est proscrite en cas d'ouverture d'une procédure de sauvegarde⁵, de redressement⁶ ou de liquidation judiciaire⁷.

2. Par l'Ordonnance n° 2006-346 du 23 mars 2006 relative aux sûretés.

3. "Il peut être convenu, lors de la constitution du gage ou postérieurement qu'à défaut d'exécution de l'obligation garantie, le créancier deviendra propriétaire du bien gagé".

4. Article 527-2 du Code de commerce.

5. L. 622-7 du Code de commerce.

6. L. 631-14 du Code de commerce.

7. L. 641-3 du Code de commerce.

1. Ce décret est entré en vigueur le 4 mai 2016 mais doit être ratifié dans le délai de 60 jours par le Parlement, sous peine de cesser rétroactivement de produire effet.