

La crise financière : quelles implications juridiques ?

Créé en août 2007, le Club des juristes a organisé le 10 décembre 2008 son premier petit-déjeuner-débat sur le thème de la crise financière. Sujet d'actualité s'il en est, il n'a été que peu abordé par les juristes jusqu'à présent. Pourtant, les implications juridiques liées à la crise financière que nous subissons sont nombreuses et sans doute pas toutes encore révélées. Et c'est précisément l'un des buts que s'est fixé ce nouveau club de réflexion : promouvoir la place du droit dans le débat public. Pour y voir un peu plus clair, nous avons demandé à différents juristes de nous livrer leur point de vue sur les différents enjeux liés à la crise. Ainsi, deux avocats d'affaires, Olivier Metzner et Jean Veil, évoquent quelques causes de la crise et les responsabilités éventuelles qui peuvent en découler. La crise révèle-t-elle le besoin de réguler davantage, différemment ? Pas forcément souligne Gérard Rameix, Secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers. En tout état de cause, la mise en place du Médiateur du crédit, en la personne de René Ricol, permet d'éviter un certain nombre de contentieux et ses interventions ne devraient pas changer la jurisprudence sur le soutien abusif, ainsi que l'estime Gérard Gardella, directeur juridique du groupe *Société générale*. Deux pans du droit, particulièrement impactés par la crise, sont enfin, dans ce dossier, plus précisément examinés : celui des entreprises en difficulté, par Jean-Luc Vallens, Magistrat et Professeur de droit, et celui des aides d'État, par Michaël Karpenschif, Professeur de droit et Avocat.

sommaire

60 « La multiplication de produits dérivés a une importance primordiale dans la crise. »
> Olivier METZNER, Avocat à la Cour, Metzner Associés

61 « Il n'y a pas que les produits dérivés qui ont créé de la fausse monnaie ! »
> Jean VEIL, Avocat à la Cour, Veil Jourde

62 « La loi de sauvegarde des entreprises laisse de côté la problématique des licenciements et la garantie des salaires antérieurs. »
> Jean-Luc VALLENS, Docteur en droit, Magistrat, Professeur associé à l'Université de Strasbourg

65 « La Médiation du crédit n'a pas changé la donne juridique en matière de responsabilité pour soutien abusif. »
> Gérard GARDELLA, Directeur juridique du Groupe Société Générale

67 « La crise nous montre qu'il ne faut pas forcément réguler davantage. »
> Gérard RAMEIX, Secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers

70 « L'adaptation du cadre juridique au contexte économique est indéniable. »
> Michaël KARPENSCHIF, Professeur du droit public, Directeur du CEE (Centre d'études européennes) de l'Université Lyon III, Avocat associé CMS Bureau Francis Lefebvre Lyon

« La multiplication de produits dérivés a une importance primordiale dans la crise. »



Revue Lamy Droit des affaires : Quel impact la mise en circulation de produits dérivés par les banques a-t-elle pu avoir sur la crise financière que nous connaissons aujourd'hui ?

Olivier Metzner : La multiplication de produits dérivés, leur absence de réglementation a une importance primordiale dans la crise. Ce sont des produits financiers non cotés qui ne répondent à aucune règle. Leur contenu est déterminé par leurs créateurs, des structeurs. Leur valeur se fait soit à la valeur historique, soit selon la règle du « *mark to market* », sur un marché non réglementé. Leur seule appréciation résulte principalement de la notation que leur donnent les agences de notation, lesquelles n'avaient pas hésité à attribuer aux *subprimes* par exemple la meilleure note, c'est-à-dire AAA, donnant ainsi confiance au marché. Quand les composants sous-jacents de ces produits ont perdu leur valeur, les dérivés ont dévié.

Olivier METZNER

Avocat à la Cour
Metzner Associés

RLDA : À votre avis, la réglementation existante aujourd'hui est-elle insuffisante ou bien plutôt mal appliquée ?

O. M. : La réglementation actuelle des titres cotés est efficace et contrôlée au contraire des dérivés qui mériteraient un encadrement exigeant et une lisibilité plus grande.

RLDA : Peut-on identifier certaines responsabilités selon vous à l'origine de la crise actuelle ?

O. M. : On peut penser d'abord aux créateurs de ces dérivés trop souvent complexes et insuffisamment transparents. L'optimisme des agences de notation a entraîné une confiance parfois aveugle. Les banques qui auraient conseillé trop facilement ces produits auprès des investisseurs en leur délivrant une information souvent insuffisante sur les risques de ces produits qu'il est difficile de comprendre. La prolifération de ces produits non contrôlés peut ainsi engendrer la responsabilité de certains intervenants.

RLDA : Quels sont les différents types de contentieux d'ores et déjà en cours directement liés à la crise financière ?

O. M. : Bien sûr des contentieux s'instaurent où chacun recherche la responsabilité de l'autre. Cependant, beaucoup de négociations ont lieu notamment pour sauvegarder au moins une partie du patrimoine et éviter des dégâts d'image. ♦

Propos recueillis par Julie Vasa

RLDA 2150

« Il n'y a pas que les produits dérivés qui ont créé de la fausse monnaie ! »



Jean VEIL
Avocat à la Cour
Veil Jourde

Revue Lamy Droit des affaires :
Quel impact la mise en circulation de produits dérivés par les banques a-t-il pu avoir sur la crise financière que nous connaissons aujourd'hui ?

Jean Veil : Cette question s'adresse à mon sens davantage aux économistes qu'aux juristes. Il ne s'agit pas d'un problème d'avocats, mais réellement d'un problème qui relève de la compétence des économistes. Pour autant, je considère que la mise en circulation des produits dérivés par les banques a évidemment des conséquences sur la crise financière. Toutefois, la responsabilité des banques ne me semble pas être la seule à devoir être mise en cause notamment à propos des *subprimes*. La politique d'accession au logement a été décidée et voulue par le gouvernement américain. Je ne vais pas ici distribuer des bons et des mauvais points de manière péremptoire au gouvernement américain, mais aussi au gouvernement français, aux gouvernements occidentaux que le maintien d'une certaine croissance, même virtuelle sans réalité, arrangeait.

RLDA : Et quelles seraient les autres causes de la crise financière que l'on pourrait identifier ?

J. V. : Elles sont bien sûr nombreuses. Il n'y a pas que les produits dérivés qui ont créé de la fausse monnaie ! Le financement de la guerre en Irak par la planche à billets, le déficit des budgets d'un certain nombre de pays ou encore le maintien de la monnaie chinoise à un niveau

extrêmement bas participent sans aucun doute également de la crise financière que nous subissons.

RLDA : À votre avis, la régulation existante aujourd'hui est-elle insuffisante ou bien plutôt mal appliquée ?

J. V. : Elle est à l'évidence insuffisante dans la mesure où la création et la commercialisation de ces nouveaux produits auraient supposé à mon avis une réglementation spécifique en termes de ratios, de contrôle...

RLDA : Cette insuffisance de régulation se manifeste-t-elle à tous les niveaux, interne, communautaire et international ?

J. V. : Au-delà du défaut de réglementation interne que j'évoquais, il me semble que se pose aussi une carence d'homogénéité internationale entre les réglementations internes.

généité internationale entre les réglementations internes.

RLDA : Peut-on identifier certaines responsabilités selon vous à l'origine de la crise actuelle ?

J. V. : Oui. C'est en quelque sorte une espèce de responsabilité collective. Cela ne veut pas dire que personne n'est responsable. Je pense au contraire qu'un certain nombre d'entités – les États,

les régulateurs et les banques – auraient pu se rendre compte que l'économie dans laquelle on évoluait comportait de gros risques. Ils auraient dû réaliser que la bulle monétaire qui était en train de se créer posait un vrai problème.

RLDA : À votre connaissance, des contentieux directement liés à la crise financière sont-ils d'ores et déjà en cours ?

J. V. : Oui, les affaires *Madoff*. Mais je pense également à toutes sortes de différends qui sont liés à la crise des liquidités et qui mettent un certain nombre d'entreprises en difficulté. En France, beaucoup de ces conflits sont réglés directement par le Médiateur du crédit, René Ricol. Est-ce qu'ils le seront tous ? Est-ce qu'ils se transformeront en contentieux ? Il est trop tôt pour le dire.

RLDA : L'action du Médiateur du crédit vous paraît-elle positive à ce jour ?

J. V. : Tout à fait. Mon sentiment est que son action est parfaitement efficace. ♦

Propos recueillis par Julie Vasa

RLDA 2152

« La Médiation du crédit n'a pas changé la donne juridique en matière de responsabilité pour soutien abusif. »



Revue Lamy Droit des affaires : Comment la Société générale se positionne-t-elle en ce qui concerne le secret bancaire et la confidentialité imposée au Médiateur du crédit ?

Gérard Gardella : Le secret bancaire bénéficie au client qui peut le lever quand il le juge utile.

En saisissant le Médiateur du crédit de ses difficultés de financement, l'entreprise, cliente de la banque, lève le secret bancaire, et la banque n'encourra donc pas de responsabilité en répondant aux questions éventuelles du Médiateur du crédit.

Le Médiateur du crédit, René Ricol, qui est un commissaire aux comptes, tout comme les médiateurs départementaux, sont également habitués au secret professionnel. Ils se sont d'ailleurs engagés le 12 novembre 2008 à conduire leur mission « dans le strict respect des règles de confidentialité et de secret bancaire ».

La Médiation du crédit ne fait donc, selon nous, pas courir de réel risque d'indiscrétion à l'entreprise qui y recourt. Elle ne fait pas courir, non plus, en principe, de risque de violation du secret bancaire à la banque qui participe à une telle médiation.

RLDA : De quelle manière la crise actuelle peut-elle, selon vous, impacter la jurisprudence sur le soutien abusif ?

G. G. : La responsabilité d'une banque pour « soutien abusif », issue de la ju-

Gérard GARDELLA
Directeur juridique
du Groupe Société générale

risprudence des tribunaux depuis les années 70, a été profondément modifiée en 2005 par la loi sur la sauvegarde. Désormais, les banques qui consentent des crédits aux entreprises n'encourent de responsabilité que dans des cas limités : fraude, ingérence dans la gestion des affaires du client et demande de garanties disproportionnées par rapport aux crédits consentis, c'est-à-dire dans des cas exceptionnels. Ainsi, les banques sont autorisées à ne pas fournir de crédits dès lors que cela pourrait les conduire à se trouver dans l'un des ces trois cas, notamment à participer à une fraude.

Le risque de responsabilité pour « soutien abusif » ne devrait pas exister dans le cadre de la Médiation du crédit dès

lors que, le 12 novembre 2008, à l'occasion de la réunion du Médiateur du crédit avec la Fédération des banques françaises, les banques se sont engagées « à accompagner avec fidélité leurs entreprises clientes dans leur activité sans réduction de l'enveloppe globale des encours pour chacune d'entre elles, également sans augmentation des garanties personnelles, sauf situation exceptionnelle » et que,

de son côté, René Ricol s'est engagé « à ne jamais demander aux banques des interventions qui leur feraient courir un risque anormal ».

RLDA : Maître Metzner pointe la responsabilité des banques dans la mise en circulation des produits dérivés complexes, « toxiques » selon lui, ayant engendré la crise financière. Qu'en pensez-vous ?

G. G. : Si je m'en tiens aux seuls contentieux, je relève, pour ma part, qu'il y en a fort peu liés aux produits dérivés. Mais nous ne sommes pas à l'abri de fraudes ainsi que l'expérience l'a, hélas, démontré.

RLDA : La mise en place du Médiateur a-t-elle modifié la donne juridique en ce qui concerne le refus de crédit à une entreprise ?


G. G. : Nous avons vu que la Médiation du crédit n'a pas changé la donne juridique en matière de responsabilité pour « soutien abusif ». Elle ne devrait pas, non plus, conduire les banques à devoir consentir du crédit à des entreprises dont

Il est évident qu'elles ne seront pas en mesure de le rembourser. Les banques sont, d'ailleurs, tenues de « *mettre en garde* » leurs clients contre un risque d'endettement excessif. On peut penser que, dans de telles hypothèses, le Médiateur du crédit n'exigera pas des


banques leur concours conformément à son engagement du 12 novembre 2008 de ne jamais demander aux banques des interventions qui leur feraient courir un risque anormal. J'ai noté, dans le Rapport d'activité de la Médiation du crédit aux entreprises, publié le 12 janvier 2009,

que 37 % des dossiers instruits dans le cadre de la Médiation du crédit ont été clôturés sans que la Médiation ait abouti. Il devait exister trop de risques à soutenir l'entreprise. ♦

Propos recueillis par Julie Vasa



Médiateur du Crédit
aux entreprises



Médiation du crédit aux entreprises

La mission de médiation du crédit

Elle est ouverte à tout chef d'entreprise, artisan, commerçant, profession libérale, entrepreneur individuel qui rencontre avec sa ou ses banques des difficultés pour résoudre ses problèmes de financement.

Cette mission, confiée à René Ricol et placée auprès Christine Lagarde, s'intègre au dispositif d'ensemble plus large mis en place dans chaque département auprès des préfets et qui mobilise avec le concours des Trésoriers payeurs généraux les différents services de l'État ainsi que les principaux acteurs économiques pour accompagner les entreprises en difficulté.

La médiation du crédit est :

- accessible à toute entreprise qui rencontre des difficultés de financement et ne parvient pas à les résoudre avec sa ou ses banques en direct auprès du Médiateur du crédit ou *via* les préfets dans chaque département ;
- conduite dans chaque département par les médiateurs départementaux qui sont les directeurs de la Banque de France, dans le plus strict respect des règles de confidentialité et du secret bancaire.

La médiation du crédit en chiffres (au 1^{er} février 2009)

Depuis le lancement du dispositif, le 27 octobre 2008 :

- 5 331 entreprises ont saisi le médiateur du crédit, 892 sociétés en 15 jours.
- 91 % des dossiers déposés ont été acceptés en médiation soit 4 825 dossiers.
- 2 424 dossiers instruits sont désormais clôturés en médiation.
- Le taux de médiation réussie a progressé de 2 points en 15 jours : 66 %.
- Près de 1 600 entreprises ont été confortées dans la poursuite de leurs activités en trois mois.
- 36 500 emplois ont été préservés.

www.mediateurducredit.fr/

RLDA 2153

« La crise nous montre qu'il ne faut pas forcément réguler davantage. »



Revue Lamy Droit des affaires : Que répondez-vous à ceux qui, aujourd'hui, brandissent la crise comme preuve que la capacité d'autorégulation des marchés financiers n'est qu'un mythe ?

Gérard Rameix : Bien évidemment, les marchés ne peuvent fonctionner de façon ordonnée que s'ils sont encadrés par un système juridique clair dans lequel les règles sont connues et leur application vérifiée et sanctionnée en cas de non-respect. C'est un fait que la propagation de la crise au niveau mondial a été favorisée par la dissémination de produits complexes, échangés de gré à gré, en dehors de ce que l'on appelle les marchés réglementés et sur lesquels l'AMF, comme ses homologues dans le monde, veille au bon fonctionnement. Mais, au sens strict, ces échanges n'étaient pas autorégulés si l'on entend par « autorégulation » une régulation gérée par les professionnels eux-mêmes qui s'entendent sur les principes et règles à respecter. En vérité, il n'y avait aucune régulation, fût-elle professionnelle.

S'il y a une leçon que nous pouvons d'ores et déjà tirer, c'est que la crise nous montre qu'il ne faut pas forcément réguler davantage, ce qui est d'ores et déjà couvert par les régulateurs prudents ou de marché. C'est plutôt le champ de la régulation qu'il faut étendre de façon à ne pas laisser de zones d'ombre au sein desquelles pourraient se développer des risques systémiques. Je constate que cela fait maintenant des années – au moins depuis les affaires *LTCM* et *Enron* – que la sphère financière s'interroge sur les *hedge funds*, les agences de notation, les risques de la titrisation.

Gérard RAMEIX

Secrétaire général
de l'Autorité des marchés financiers

RLDA : *Quel est votre regard sur l'absence de véritable action européenne uniforme ? Quels sont les chantiers les plus impérieux, selon vous ?*

G. R. : La crise que nous traversons depuis maintenant plus d'un an et demi met en avant plus que jamais l'impérieuse nécessité de mener une action cohérente et concertée au plan européen. L'affaire *Madoff* en est l'une des illustrations. Par exemple, il n'est pas normal aujourd'hui en ce qui concerne la fonction de dépositaire d'avoir des règles et des responsabilités différentes d'un État à un autre et, ce, alors qu'un passeport européen permet à un produit enregistré dans un État membre d'être commercialisé dans toute l'Europe. Une telle situation porte préjudice aux investisseurs grand public qui se sentent insuffisamment protégés et à l'industrie de la gestion d'actifs dont la fiabilité est mise en doute. Ainsi, si l'on doit tirer des

leçons et définir des chantiers prioritaires, celui d'une plus grande harmonisation des règles de protection des investisseurs doit être relancé, y compris à travers une initiative législative européenne sur le rôle et la responsabilité des dépositaires d'OPCVM. Autre sujet de premier plan dont doit s'emparer l'Europe, celui des marchés de dérivés et des infrastructures de compensation.

Plus globalement, nous devons nous fixer comme objectifs une application harmonisée des directives existantes et à venir et s'assurer d'une meilleure convergence des pratiques des régulateurs. Cela doit conduire à renforcer les pouvoirs du CESR car une régulation européenne forte au niveau des marchés ne peut pas reposer sur l'existence d'une simple association de régulateurs comme c'est le cas aujourd'hui. Il faut que la régulation financière européenne soit à la hauteur de l'intégration du marché intérieur. Et ce n'est qu'à cette condition que l'Europe pourra être en capacité de peser pleinement au plus vite sur la régulation internationale

RLDA : *Et au plan international, maintenant que M. Obama est entré en fonctions, quelles formes pourraient revêtir la régulation financière ?*

G. R. : Depuis son entrée en fonctions, le président Obama a en effet annoncé un certain nombre de mesures qui tendent à la fois à tenter d'enrayer la crise mais aussi à moraliser le système. C'est notamment le sens de ses propositions sur les rémunérations des dirigeants et les bonus du monde de la finance. B. Obama et son équipe vont devoir prendre position sur la réorganisation

jugée nécessaire par beaucoup de la régulation américaine. Sur le plan international, ses positions au sein du G20 sur des sujets comme les normes comptables internationales, les *hedge funds*, le post marché ou les

agences de notation auraient un grand poids. Il est un peu tôt pour tenter un pronostic. Mais il me semble que l'ampleur de la crise a préparé les esprits sur des sujets qui existent depuis longtemps et qui n'avaient pas pu être traités

complètement malgré le contexte de l'éclatement de la bulle et la mobilisation américaine sur la loi *Sarbanes-Oxley*. ♦

Propos recueillis par Julie Vasa



Créé en 2007, le Club des Juristes est le premier *Think Tank* français en droit. Il est dédié à la rencontre, au débat et à la réflexion commune de juristes issus d'horizons divers, tels que l'université, la magistrature, le barreau et les entreprises. En outre, la faible place occupée par le droit dans le débat public a convaincu les plus grands représentants des professions du droit de se constituer en Club autour de deux objectifs principaux :

- promouvoir la place du droit dans le débat public, afin de permettre la compréhension et l'accessibilité d'un plus grand nombre aux problématiques juridiques, trop souvent perçues comme relevant d'un savoir spécialisé, confus et réservé à quelques initiés ;
- favoriser la rencontre des différents acteurs du droit, des entreprises et de la politique, afin de faire émerger un débat et une réflexion commune autour de questions juridiques comportant de forts enjeux économiques et sociétaux.

Les membres du Club des Juristes

Le Club réunit une trentaine de personnalités de premier plan, issues du monde juridique et des affaires.

Ces membres, exerçant diverses professions du droit, sont rassemblés en quatre groupes : praticiens du droit, magistrats, professeurs des universités et chefs d'entreprises.

Groupe « praticiens du droit »

- Mme Elisabeth BARADUC, Avocat au Conseil d'État et à la Cour de cassation - Baraduc - Duhamel
- M. Jean-Michel DARROIS, Avocat à la Cour - Darrois, Villey, Maillot, Brochier
- M. Olivier DEBOUZY, Avocat à la Cour - August et Debouzy
- M. Bruno GIBERT, Avocat à la Cour - CMS Bureau Francis Lefebvre
- M. Didier MARTIN, Avocat à la Cour - Bredin Prat
- M. Olivier METZNER, Avocat à la Cour - Metzner Associés
- M. Daniel SOULEZ-LARIVIÈRE, Avocat à la Cour - Soulez Larivière et Associés
- M. Jean VEIL, Avocat à la Cour - Veil Jourde
- M. Hubert WARGNY, Notaire - Hubert Wargny et Alain Katz Notaires

Groupe « entreprises »

- M. Daniel BOUTON, Président du Conseil d'administration du Groupe Société Générale
- M. Pierre GODÉ, Administrateur et Conseiller du Président du Groupe LVMH
- M. Jean-François GUILLEMIN, Secrétaire général de Bouygues
- M. Didier KLING, Président Directeur Général du Cabinet Didier Kling
- Mme Véronique MORAU, Directeur général de FIMALAC
- M. Louis SCHWETZER, Président de la HALDE
- La Chambre de commerce et de l'Industrie de Paris

Groupe « magistrats »

- M. Yann AGUILA, Conseiller d'État
- M. Christian de BAECQUE, Président du Tribunal de commerce de Paris
- M. Jean-Marc BAISSUS, Magistrat et Directeur général de la Fondation pour le droit continental
- Mme Claire FAVRE, Présidente de la Chambre commerciale de la Cour de cassation
- M. Marc GUILLAUME, Conseiller d'État et secrétaire général du Conseil Constitutionnel
- M. Frédéric JENNY, Conseiller en service extraordinaire à la Chambre commerciale, financière et économique de la Cour de cassation
- M. André POTOCKI, Conseiller à la Chambre commerciale, financière et économique de la Cour de cassation
- M. Gérard RAMEIX, Secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers
- M. Bernard STIRN, Président de la Section du Contentieux du Conseil d'État

Groupe « professeurs des Universités »

- M. Denis de BÉCHILLON, Professeur de droit à l'Université de Pau
- M. Loïc CADIET, Professeur de droit à l'Université Panthéon Sorbonne (Paris I)
- M. Guy CARCASSONNE, Professeur de droit à l'Université Paris X - Nanterre
- M. Olivier DUHAMEL, Professeur de droit et de science politique à Sciences Po
- M. Emmanuel GAILLARD, Professeur de droit à l'Université Paris XII
- M. Nicolas MOLLESSIS, Professeur de droit à l'Université Panthéon-Assas (Paris II)
- Mme Horatia MUIR-WATT, Professeur de droit à l'Université Panthéon-Sorbonne (Paris I)
- M. Didier REBUT, Professeur de droit à l'Université Panthéon-Assas (Paris II)
- M. Louis VOGEL, Président de l'Université Panthéon-Assas (Paris II)

www.leclubdesjuristes.com/