

Le droit des entreprises en difficultés à la recherche d'un nouvel équilibre

September 2021

Auteurs: [Saam Golshani](#), [Alexis Hojabr](#), [Antoine Rueda](#), [Amandine Grima](#)

[La réforme consacrée par l'ordonnance n°2021-1193 du 15 septembre 2021 est applicable aux procédures ouvertes à compter du 1er octobre 2021](#)

Le droit français des entreprises en difficulté connaît une réforme de grande ampleur, 7 ans après la dernière réforme d'importance qui était issue de l'ordonnance n°2014-326 du 12 mars 2014. Cette réforme résulte de l'ordonnance n°2021-1193 portant modification du livre VI du Code de commerce, adoptée en Conseil des Ministres le mercredi 15 septembre 2021 (l'Ordonnance).

Le recours à une ordonnance prise par le gouvernement a été autorisé par le parlement français dans le cadre de la loi « Pacte » n° 2019-486 du 22 mai 2019 (articles 60 et 196) aux fins de :

- transposer en droit français la directive européenne (UE) n°2019/1023 du 20 juin 2021 (la Directive Restructuration) ayant pour vocation d'harmoniser les législations des différents États membres en matière de restructuration préventive et d'insolvabilité, de réduire la durée des procédures, de favoriser le recours aux procédures préventives et d'améliorer la position des créanciers notamment titulaires de sûretés ; et
- simplifier, clarifier et moderniser les règles relatives aux sûretés et aux créanciers titulaires de sûretés dans le livre VI du Code de commerce.

Le gouvernement a fait le choix, dans un souci de cohérence, de traiter ces deux habilitations dans une seule ordonnance.

Si la réforme ne bouleverse volontairement pas l'architecture du livre VI du Code de commerce, des changements significatifs, notamment inspirés par des droits étrangers¹, viennent profondément modifier l'équilibre innervant le droit des entreprises en difficulté :

- le couple « conciliation et sauvegarde accélérée » est instauré comme cadre préventif de référence au sens de la Directive Restructuration notamment par le renforcement des effets de la conciliation - instauration d'un principe de suspension des poursuites (non collectif et non automatique) - et en facilitant l'adoption des plans de restructuration en dépit de l'opposition de parties récalcitrantes ;
- l'instauration de classes de parties affectées permet d'appeler les créanciers et les détenteurs de capital à se prononcer sur la proposition de plan et de faire application du mécanisme d'application forcée interclasses en cas de rejet (sans accord du débiteur en redressement judiciaire), facilitant ainsi l'adoption

¹ Notamment du *Chapter 11* américain s'agissant du mécanisme d'application forcée interclasses et de la protection des parties affectées et des classes dissidentes, mais également du droit allemand pour l'instauration de classes de créanciers (d'après le rapport au Président relatif à l'Ordonnance, conformément au Traité d'intégration et de coopération franco-allemand du 22 janvier 2019 (Aix-la-Chapelle) visant au rapprochement du droit des affaires franco-allemand).

des plans de restructuration, sous réserve de respecter les protections accordées aux parties affectées (notamment la règle de priorité absolue et le critère du meilleur intérêt des créanciers) ;

- la faculté d'imposer un étalement aux créanciers non-acceptants (c'est-à-dire des délais uniformes de paiement jusqu'à dix ans dont l'amortissement a été modifié au bénéfice des créanciers) est (i) supprimée en sauvegarde dès lors que les classes de créanciers ont été constituées (i.e. au-dessus de certains seuils à déterminer mais dont on sait qu'ils seront appréciés au niveau Groupe), et (ii) limitée en redressement judiciaire aux situations de rejet du plan si des classes de créanciers ont été constituées ; et
- le privilège de sauvegarde et de redressement est consacré de manière pérenne en droit positif aux bénéficiaires des créanciers apporteurs de *new money*.

Les dispositions de l'Ordonnance sont applicables aux procédures ouvertes à compter du 1er octobre 2021 et non aux procédures en cours au jour de son entrée en vigueur. Dans le cas de la modification postérieure à l'entrée en vigueur de l'Ordonnance d'un plan arrêté dans le cadre d'une procédure ouverte avant le 22 mai 2020, les dispositions concernant le privilège de sauvegarde et de redressement s'appliquent toutefois par exception et sous certaines conditions.

Un certain nombre de questions restent toutefois en suspens tant que le décret relatif à l'Ordonnance ne sera pas publié (notamment les voies de recours ou la méthode de valorisation admise par les tribunaux en cas de contestation du plan adopté).

Sans que cela porte préjudice à la date retenue pour son entrée en vigueur, cette ordonnance devra néanmoins faire l'objet d'une ratification par le Parlement français, un projet de loi devant être déposé par le gouvernement d'ici au 16 janvier 2022 à cette fin.

Il est enfin à noter que, parallèlement à cette réforme du droit des entreprises en difficulté, le gouvernement a entendu réformer le droit substantiel applicable aux sûretés (ordonnance n° 2021-1192 du 15 septembre 2021 portant réforme du droit des sûretés).

Les principales nouveautés relatives à l'Ordonnance sont présentées ci-après.

Mise en conformité du droit français avec le droit européen

Le couple « conciliation & sauvegarde accélérée » comme cadre préventif de référence

La procédure de sauvegarde accélérée est réformée pour se conformer aux exigences de la Directive Restructuration. En effet, **la procédure de sauvegarde accélérée a été choisie pour devenir le cadre de restructuration préventif de référence** au sens de la Directive Restructuration. Le rapport au Président relatif à l'Ordonnance affirme que cette procédure était toutefois en grande partie conforme au droit européen de sorte que les changements apportés à cette dernière sont en nombre (mais pas en importance) limité.

Ce choix du législateur français permet de conforter le couple « conciliation et sauvegarde accéléré », conformément à ce qui est permis à l'article 4.5 de la Directive Restructuration². La procédure de sauvegarde accélérée ne pouvant être ouverte **qu'à la demande du débiteur à l'issue d'une phase de conciliation préalable obligatoire** et sous réserve de justifier avoir élaboré un projet de plan tendant à assurer **la pérennité de l'entreprise et susceptible de recueillir un soutien suffisamment large** pour rendre vraisemblable son adoption dans **un délai court**. De la sorte, l'Ordonnance consacre la procédure de sauvegarde accélérée comme un moyen de déployer une solution négociée en conciliation, malgré l'opposition de certains créanciers.

² L'article 4.5 de la Directive permet en effet de transposer le cadre de restructuration préventive en « une ou plusieurs procédures », dont les caractéristiques essentielles sont (i) l'application d'un principe de suspension des poursuites individuelles, (ii) l'organisation, avec un certain nombre de dérogations, des créanciers en classes pour leur permettre de voter sur le projet de plan de restructuration et la possibilité pour le tribunal d'arrêter un plan en dépit du vote négatif d'une ou plusieurs classes : il s'agit de ce qui est qualifié « d'application forcée interclasses », ainsi que (iii) la référence faite par la directive au critère du meilleur intérêt.

Le caractère contraignant de la procédure de conciliation renforcé

Dans la veine des objectifs portés par la Directive, déjà partiellement introduits par l'ordonnance n°2020-596 du 20 mai 2020 relative aux mesures prises en réponse de la crise sanitaire, l'Ordonnance consacre de manière pérenne **la suspension temporaire au cas par cas du droit d'un créancier d'exiger le paiement d'une créance**. Cette suspension n'a aucun caractère automatique ou collectif et ne peut toutefois intervenir que sur assignation d'un créancier individuel, c'est-à-dire dans le cadre d'une procédure contradictoire. L'Ordonnance consacre ainsi la faculté octroyée par le juge au cas par cas de rééchelonner :

- (a) les créances **échues** pour une durée maximum de 2 ans lorsque le créancier (i) a mis en demeure ou poursuivi le débiteur, ou (ii) n'a pas accepté dans le délai imparti par le conciliateur la demande faite par ce dernier de suspendre l'exigibilité de sa créance (*standstill*)³; et
- (b) les créances **non échues** durant toute la durée de la procédure de conciliation (pour un maximum de 5 mois), s'agissant d'un créancier n'ayant pas accepté de suspendre l'exigibilité de sa créance (*standstill*).

La sécurité juridique relative à l'accord de conciliation est aussi renforcée en admettant la possibilité de **prévoir les conséquences d'une caducité et de résolution dudit protocole de conciliation**. Cette disposition répond à l'appel de la pratique et d'une partie de la doctrine à renverser la jurisprudence⁴ aux termes de laquelle l'ouverture d'une procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaire rendait caduc l'accord de conciliation non complètement exécuté, anéantissant ainsi notamment les nouvelles sûretés octroyées aux créanciers en échange des efforts consentis dans le cadre dudit accord.

La procédure de sauvegarde accélérée refondue

L'accès à la procédure de sauvegarde accélérée est étendu. Dans le prolongement des mesures Covid-19, **les seuils relatifs au débiteur qui conditionnaient l'ouverture d'une procédure de sauvegarde accélérée sont supprimés**. En conséquence, seule demeure la condition que les comptes de la société débitrice aient été certifiés par un commissaire aux comptes ou établis par un expert-comptable. L'accès à la procédure de sauvegarde accélérée demeure permis au débiteur en état de cessation des paiements, pour autant que cette situation ne précède pas depuis plus de 45 jours la date de la demande d'ouverture de la procédure de conciliation préalable.

La consultation collective des créanciers de plein droit (par opposition à la consultation individuelle), qui faisait la spécificité de la procédure de sauvegarde accélérée (dans le but de permettre l'application forcée aux créanciers récalcitrants) est maintenue. Les comités de créanciers sont néanmoins remplacés par **les classes de parties affectées**, innovation majeure de la réforme (décrite ci-après) et résultant de la Directive Restructuration. Ce mécanisme de classes de parties affectées permet désormais de recourir à une application forcée interclasses, qui renforce l'intérêt de la sauvegarde accélérée.

La durée maximale de la procédure de sauvegarde accélérée est étendue de 3 à **4 mois maximum** (dont 2 mois sur prorogation), le plan de sauvegarde devant être arrêté dans ce délai.

Dans la mesure où le champ d'application de la procédure de sauvegarde accélérée vis-à-vis des tiers est désormais déterminé selon la qualité de partie affectée, et non plus la nature de la créance, **la procédure de sauvegarde financière accélérée** - qui produisait ces effets à l'égard des seuls créanciers ayant la qualité de membre du comité des établissements de crédit et des obligataires - **est supprimée**. Toutefois, la faculté de limiter les effets de la nouvelle procédure de sauvegarde accélérée aux seuls créanciers financiers est préservée, pour autant que la nature de l'endettement rende vraisemblable l'adoption d'un plan par ces derniers et que le débiteur en fasse la demande.

³ Modification de l'article L. 611-7 C. com permettant de bénéficier des délais de grâce de l'article 1343-5 C. civ.

⁴ Com. 25 septembre 2019 n°18-15.655, publié au bulletin ; solution réitérée dans l'arrêt Com. 21 octobre 2020, n°17-31.663, Inédit.

Modification des règles d'adoption des plans

Ces nouvelles règles sont communes, sous réserve de certaines exceptions expliquées ci-après, aux procédures de sauvegarde classique, sauvegarde accélérée et redressement judiciaire.

Règles communes aux procédures de sauvegarde et de redressement judiciaire

Seuils : le choix a été fait de remplacer la logique des comités de créanciers par la notion de classes de parties affectées⁵. En sauvegarde accélérée, la constitution est obligatoire. Concernant la procédure de sauvegarde classique et de redressement judiciaire, un décret (non paru à ce jour) définira les seuils applicables au débiteur à partir desquels la constitution de classes est obligatoire. Les débiteurs n'atteignant pas ces seuils pourront demander au juge la constitution volontaire des classes. À la différence du droit antérieur, les seuils de constitution seront à présent appréciés au niveau du groupe (ce qui concernera particulièrement les sociétés *holdings*).

Constitution des classes de parties affectées : les classes de parties affectées sont constituées sous la responsabilité de l'administrateur judiciaire, selon une communauté d'intérêt économique suffisante (mais sans cadre strictement prédéfini), sur la base de critères objectifs vérifiables (et a minima selon une distinction entre les classes de créances sécurisées par des sûretés réelles sur les biens du débiteur, les classes chirographaires et les classes de détenteurs de capital si ces derniers sont affectés par le plan). La grande nouveauté consacrée par le texte réside dans le fait que **les détenteurs de capital sont désormais appelés à voter le plan en tant que parties affectées (le cas échéant) aux côtés des autres créanciers.**

Adoption régulière du plan : le plan peut prévoir des délais de paiement, des remises et lorsque le débiteur est une société par actions (sauf pour les sociétés en commandites par actions) des conversions de dette en capital. Certains critères généraux d'approbation du plan sont consacrés aux termes desquels le plan doit (i) raisonnablement permettre d'éviter la cessation des paiements du débiteur ou garantir la viabilité de l'entreprise, (ii) reposer sur un traitement égal des créanciers partageant des intérêts communs suffisants au sein d'une même classe, (iii) permettre de respecter le « test » du « meilleur intérêt des créanciers » à l'égard des créanciers dissidents au sein d'une classe donnée. Hors ces critères vérifiés par le juge, le plan ne sera valablement approuvé que si chaque classe a approuvé le plan de sauvegarde ou de redressement **à la majorité des 2/3 en valeur de créances** (parmi les membres ayant exprimés un vote).

- **Adoption du plan via le mécanisme d'application forcée interclasse (*cross class cram down*) :** ce mécanisme permet d'adopter un plan nonobstant le vote négatif d'une ou plusieurs classes, sous réserve de respecter un certain nombre de conditions générales :
 - (a) **respect des conditions posées à l'article L. 626-31 C. com :** vote des créanciers dans des classes représentant une communauté d'intérêt économique suffisante, notification du plan régulière, respect du principe du meilleur intérêt des créanciers et absence d'atteinte excessive aux intérêts des parties affectées du fait de la mise en place de nouveaux financements ;
 - (b) **approbation du plan par une majorité de classes** (incluant nécessairement une classe de créanciers titulaires de sûretés réelles ou une classe ayant un rang supérieur à celui de la classe des créanciers chirographaires) **ou à défaut par une classe « dans la monnaie », autre que détenteurs de capital ;**
 - (c) **respect de la règle de priorité absolue** (cf. ci-dessous) ; et
 - (d) **respect de la règle selon laquelle le plan ne peut permettre à une classe de recevoir ou conserver plus que le montant total de ses créances ou intérêts.**

Comme permis par l'article 9 de la directive, le gouvernement français a opté pour l'intégration des détenteurs de capital au sein d'une (*a minima*) ou plusieurs classes (si leurs intérêts sont affectés par le projet de plan), le choix appartenant à l'administrateur judiciaire. Ce choix n'est pas sans incidence pour les actionnaires et consacre en réalité un véritable changement de paradigme du droit des procédures d'insolvabilité français. Il permettra de réduire le pouvoir de veto « passif » des actionnaires (les mécanismes d'éviction existants en

⁵ i.e. parties dont les droits - créances ou intérêts - sont susceptibles d'être modifiés par le plan de restructuration et en conséquence, seules parties amenées à pouvoir se prononcer sur le projet de plan.

redressement judiciaire étant soumis à des conditions de mise en œuvre excessivement restrictives). La mise en œuvre du mécanisme d'application forcée interclasse vis-à-vis des détenteurs de capital ne pourra jouer que sous réserve de respecter certaines conditions additionnelles :

- (a) **critère de seuil** : à fixer par décret à paraître. Les seuils seront appréciés au niveau « groupe » ;
- (b) **critère comparatif** : il est raisonnable de supposer que les actionnaires seront « hors de la monnaie » en cas de liquidation / plan de cession ;
- (c) **respect du droit préférentiel de souscription des détenteurs de capital** ; et
- (d) **absence de cession forcée si la(les) classe(s) des détenteurs de capital refuse(nt)**.

Consécration de deux mécanismes protecteurs des intérêts des créanciers :

Le critère du meilleur intérêt des créanciers qui joue en cas d'adoption régulière du plan comme en cas d'application forcée interclasse : aucune des parties affectées ne se trouve dans une situation moins favorable du fait du plan que celle qu'elle connaîtrait s'il était fait application soit de :

- (a) l'ordre de priorité pour la répartition des actifs en liquidation judiciaire ou du prix de cession de l'entreprise, ou
- (b) une meilleure solution alternative si le plan n'est pas validé.

La règle de priorité absolue qui ne joue qu'en cas de mécanisme d'application forcée interclasse : une classe dissidente doit être intégralement désintéressée par des moyens identiques ou équivalents pour qu'une classe de rang inférieur puisse avoir droit à un paiement ou conserver un intéressement au titre du plan. Le tribunal peut toutefois y déroger sous certaines conditions.

Règles pivot : la préservation de leviers de négociation significatifs en sauvegarde par rapport au redressement judiciaire

Mécanisme d'application forcée interclasses : il est important de noter que si les conditions posées par l'Ordonnance sont communes à la procédure de sauvegarde (classique et accélérée) et au redressement judiciaire, une différence fondamentale préside en sauvegarde par rapport au redressement :

- (a) en sauvegarde, le mécanisme d'application forcée interclasse ne peut être mis en œuvre **qu'avec l'accord du débiteur**, étant précisé que le droit français a opté, comme cela était permis par le considérant 53 de la Directive Restructuration pour une définition du débiteur considéré comme le représentant légal (et non le (ou les) actionnaire(s) de contrôle). Il n'est donc par conséquent pas exclu que le dirigeant puisse engager sa responsabilité si jamais l'application interclasse forcée du plan de restructuration est refusée de manière abusive et en contrariété à l'intérêt social ; et
- (b) en redressement judiciaire, le mécanisme d'application forcée interclasse peut être **mis en œuvre avec l'accord du débiteur ou d'une partie affectée**. Cette faculté renforce considérablement l'intérêt du mécanisme d'application interclasses.

Plans alternatifs : en sauvegarde, seul le débiteur sera dorénavant habilité à proposer un plan de restructuration, contrairement au redressement judiciaire qui ouvre la faculté aux parties affectées de proposer des plans de restructuration alternatifs.

Délais uniformes de paiement :

- (a) en sauvegarde, à raison de l'absence apparente de retour à la consultation individuelle prévu par le texte en cas de rejet du plan, des délais uniformes de paiement ne pourront être imposés par le tribunal que si les classes ne sont pas constituées (non-dépassement des seuils et absence d'application volontaire) ; et

- (b) en redressement judiciaire, à raison du retour à la consultation individuelle prévu par le texte si le plan n'est pas approuvé, des délais uniformes de paiement pourraient être imposés par le tribunal en présence de classes de parties affectées.

Dans les deux procédures, l'annuité minimum en cas de délais uniformes de paiement imposés par le tribunal est désormais de 10% des créances admises concernées à partir de la 6^{ème} année du plan, contre 5% avant la réforme (les annuités prévues par le plan entre la 3^e année et la 6^e année pouvant toujours représenter 5% par an au minimum). Cette disposition vise à renforcer les droits des créanciers, dans la mesure où l'amortissement servi aux créanciers dissidents devra désormais être plus progressif sur la durée du plan.

Autres mesures de coordination et pérennisation des mesures Covid-19

Durée des procédures :

Procédure	Durée
Conciliation (<i>article L. 611-6 C. com</i>)	4 + 1 mois (contre 10 mois en mesure Covid-19)
Sauvegarde accélérée (<i>article L. 628-8 C. com</i>)	2 + 2 mois (contre 3 en SA et 2 en SFA actuellement)
Sauvegarde (<i>article L. 621-3 C. com</i>)	6 + 6 mois ⁶ (contre 6+6+6 actuellement)
Redressement judiciaire (<i>article L. 631-8 C. com</i>)	6 + 6 + 6 mois ⁷

Consacrant un des objectifs de la Directive Restructuration, la durée de la procédure de sauvegarde a été raccourcie de 6 mois pour permettre de mieux dissocier sauvegarde et redressement. À noter toutefois que le dépassement des délais ne fait l'objet d'aucune sanction.

Privilège de sauvegarde et de redressement :

L'Ordonnance prévoit la création d'un nouveau privilège de sauvegarde / redressement applicable à tous les nouveaux apports de trésorerie (à l'exclusion des concours antérieurs à l'ouverture de la procédure et des apports consentis par les actionnaires et associés dans le cadre d'une augmentation de capital), par toute personne (y compris, a priori, les actionnaires du débiteur) :

- (a) pendant la période d'observation, pour les financements intermédiaires accordés afin d'assurer la continuité de l'activité du débiteur pendant la durée de la période d'observation. Ce financement est soumis à l'approbation du juge-commissaire, qui doit s'assurer que le financement est nécessaire à la poursuite de l'activité pendant la période d'observation ; et
- (b) dans le cadre de l'exécution du plan de sauvegarde ou de redressement, pour les nouveaux financements accordés aux fins de l'exécution du plan lors de son approbation (ou lors de sa modification). Ces nouveaux financements sont mentionnés dans le plan (ou le plan modifié) soumis au vote des classes des créanciers.

⁶ Suppression de l'extension de 6 mois avec accord du Procureur

⁷ Avec accord du Procureur pour les derniers 6 mois

À l'instar du privilège de conciliation, les créances bénéficiant du privilège de sauvegarde / redressement ne peuvent pas faire l'objet de rééchelonnements ou de remises de dettes non acceptées par les créanciers concernés dans le cadre d'une procédure ultérieure (même par application forcée). Cette protection constitue une caractéristique essentielle du privilège de sauvegarde / redressement.

Les créances bénéficiant du privilège de sauvegarde / redressement feront l'objet d'un traitement privilégié dans le cadre d'une éventuelle liquidation judiciaire subséquente.

Changements liés à l'articulation du droit des sûretés avec le droit des procédures collectives

Changements principaux

L'Ordonnance introduit des changements importants s'agissant du traitement des sûretés en procédure collective :

- (a) l'interdiction, résultant du jugement d'ouverture, de tout accroissement de l'assiette d'une sûreté réelle conventionnelle ou d'un droit de rétention conventionnel, quelle qu'en soit la modalité, par ajout, complément ou transfert de biens ou de droits. Ce principe, notamment destiné à permettre la poursuite de l'activité de l'entreprise selon les termes du rapport au Président relatif à l'Ordonnance, présente toutefois des contours incertains. Des exceptions à ce principe sont prévues, notamment s'agissant des cessions Dailly ;
- (b) la neutralisation de la jurisprudence de la Cour de cassation⁸ relative au traitement des bénéficiaires d'une sûreté garantissant la dette d'un tiers dans la procédure collective du constituant. Il était en effet estimé que, faute d'engagement personnel du constituant à satisfaire la dette du tiers concerné, le bénéficiaire de la sûreté n'était pas créancier du constituant et n'était, en conséquence, pas soumis à la discipline collective notamment s'agissant de la règle de l'arrêt des poursuites individuelles. Le bénéficiaire d'une sûreté réelle constituée par ce débiteur en garantie de la dette d'autrui est désormais concerné par cette règle ; et
- (c) le traitement des garants personnes physiques en redressement est désormais aligné avec les règles qui prévalent en sauvegarde. En conséquence, les personnes physiques coobligées ou ayant consenti une sûreté personnelle ou ayant affecté ou cédé un bien en garantie peuvent désormais se prévaloir des dispositions du plan de redressement.

Mesures de coordination

Certaines mesures d'importance plus relative sont également à noter :

- (a) en procédure de conciliation, le garant (qu'il soit une personne physique ou morale) du débiteur peut désormais bénéficier des délais de grâce octroyés par le juge au cours de l'exécution de l'accord ;
- (b) la solution jurisprudentielle autorisant, en période suspecte, la substitution de sûretés lorsque la nouvelle sûreté vient remplacer une sûreté antérieure d'une nature et d'une assiette équivalente est désormais consacrée par le Code de commerce, mettant un terme aux incertitudes juridiques à ce titre ;
- (c) la constitution d'un droit de rétention conventionnel constitué sur les biens ou droits du débiteur pour dettes antérieurement contractées devient, au même titre que la constitution de sûretés réelles conventionnelles, une opération susceptible de tomber dans le champ d'application des nullités de la période suspecte (nullités de plein droit) ;

⁸ V. not. Cass. Com., 17 juin 2020, n°19-13.153 et Cass. Com., 25 novembre 2020, n°19-11.525.

- (d) en période d'observation, le juge-commissaire peut désormais autoriser la constitution de toute sûreté réelle conventionnelle. Cette disposition remplace l'énumération limitative existante et marque donc une amélioration en faveur des créanciers ; et
- (e) les modalités de déclaration des sûretés sont modifiées : la déclaration doit désormais porter sur l'assiette de la sûreté et non plus seulement sur sa nature. Le défaut de déclaration est sanctionné par l'inopposabilité au débiteur et aux garants personnes physiques, sous certaines conditions. De plus, l'obligation de déclaration s'impose désormais également au bénéficiaire de toute sûreté réelle conventionnelle constituée sur les biens du débiteur en garantie de la dette d'un tiers.

White & Case LLP
19, Place Vendôme
75001 Paris
France

T +33 1 55 04 15 15

In this publication, White & Case means the international legal practice comprising White & Case LLP, a New York State registered limited liability partnership, White & Case LLP, a limited liability partnership incorporated under English law and all other affiliated partnerships, companies and entities.

This publication is prepared for the general information of our clients and other interested persons. It is not, and does not attempt to be, comprehensive in nature. Due to the general nature of its content, it should not be regarded as legal advice.

© 2021 White & Case LLP