

COVID-19 : IL EST TEMPS DE REVOIR LES ACCORDS DE FINANCEMENT

Publié le 31 mars, 2020

Catégories: [Centre de ressources liées à la COVID-19](#), [Publications sur la COVID-19](#), [Perspectives](#), [Publications](#)

La pandémie mondiale causée par le nouveau coronavirus (« **COVID-19** ») a un impact inquiétant sur la vie quotidienne des gens à l'échelle de la planète. Le virus a généré non seulement une grave crise de santé publique, mais aussi d'importantes perturbations et un ralentissement marqué dans plusieurs secteurs de l'économie, dont les marchés financiers, les chaînes de fabrication et d'approvisionnement et le commerce mondial. En date de la présente publication, les pertes économiques imputables à la COVID-19 continuent d'augmenter, et les gouvernements et les banques centrales des plus grandes économies au monde mettent en place des plans de relance (dont la valeur à ce jour dépasse 7 billions de dollars américains) afin d'atténuer les perturbations causées par la COVID-19 et de parer à une récession mondiale.

Dans un contexte aussi difficile d'instabilité économique, les institutions financières et leurs clients vont devoir déterminer l'incidence qu'aura la COVID-19 sur leurs conventions et relations financières actuelles, et comment les nouvelles relations seront tributaires de l'état actuel des marchés. Le présent bulletin donne un aperçu des problèmes courants susceptibles de survenir dans le cadre des accords de financement et met en lumière certaines pratiques exemplaires que pourraient adopter les institutions financières et leurs clients pour comprendre la réalité complexe de la pandémie de COVID-19 et ses effets sur l'économie.

Principaux problèmes de nature contractuelle

Force majeure

Un grand nombre d'accords de financement contiennent des clauses de « force majeure », qui visent à répartir les risques et à garantir qu'aucune partie ne soit tenue de s'acquitter de ses obligations en vertu de l'entente, ou ne soit tenue responsable d'avoir omis de le faire, lorsque des circonstances extrêmes indépendantes de sa volonté l'empêchent d'agir en ce sens. Compte tenu de l'incertitude économique créée par la COVID-19, il se peut que les débiteurs invoquent la clause de force majeure pour justifier le fait qu'ils ne s'acquittent pas de leurs obligations ou ne respectent pas certaines dispositions de leur accord de financement.

En général, la clause de force majeure précise les événements qui constituent des cas de force majeure. Pour déterminer si cette clause est applicable, les débiteurs devront en premier lieu déterminer si la pandémie de

COVID-19 relève de la clause. On pourrait considérer que cette pandémie correspond à l'un des événements énumérés, comme une urgence de santé publique, une éclosion de maladie transmissible ou une quarantaine. Les débiteurs peuvent aussi tenter d'assimiler la situation à un cas plus large de « force majeure », comme une catastrophe naturelle, certaines mesures gouvernementales ou administratives, une perturbation de la chaîne d'approvisionnement ou un événement de nature générale indépendant de la volonté des parties. Selon la spécificité de la clause, il peut être difficile de déterminer si un débiteur peut invoquer cette clause. On devra faire une analyse complémentaire afin de déterminer si d'autres mesures doivent être prises pour que cette disposition puisse être invoquée. Cela peut inclure une exigence de préavis susceptible d'être déclenchée, une obligation d'atténuer la situation ou d'y remédier imposée à l'une ou l'autre partie; un éventuel seuil de causalité qui doit être établi par la partie invoquant la clause; les conséquences ou issues prédéterminées énoncées dans la clause.

Étant donné qu'en common law il n'y a pas de concept de clause de force majeure implicite, c'est le libellé de la clause (le cas échéant) qui est déterminant. En l'absence d'une clause de force majeure, un tribunal déciderait s'il permettra à une partie touchée de se soustraire à ses obligations contractuelles en fonction d'autres éléments justifiant cette inexécution, comme l'impossibilité d'exécution (*impossibility of performance*) et la caducité de l'objectif premier de l'accord (*frustration*). Pour établir l'impossibilité d'exécution, il ne suffit pas de prouver qu'un événement a simplement rendu l'exécution des obligations contractuelles plus coûteuse ou plus difficile. La caducité de l'objectif premier est un concept légèrement différent : le motif premier d'une partie de conclure une entente n'existe plus, parce qu'un événement est survenu. La preuve de la caducité de l'objectif premier d'un contrat est difficile, et elle nécessite une analyse factuelle approfondie.

Il est intéressant de mentionner que le gouvernement chinois (« **la Chine** ») a adopté une approche unique des clauses de force majeure, en délivrant des « attestations de force majeure » aux entreprises qui demandent de l'aide. Dans ces documents, le gouvernement atteste que des circonstances externes sont survenues et ont empêché les entreprises chinoises de s'acquitter de leurs obligations contractuelles. Cependant, même si cette approche peut être jugée applicable sur le territoire chinois, on ne sait pas vraiment si elle sera acceptée dans d'autres pays^[1].

Changement défavorable important/effet défavorable important

On trouve couramment dans les ententes financières le concept de changement défavorable important (« **CDI** ») ou d'effet défavorable important (« **EDI** ». Voici un exemple de définition de l'EDI :

Un « effet défavorable important » est l'effet négatif important qu'a un événement sur : a) les activités, les actifs, les opérations, les perspectives ou la situation (financière ou autre) des prêteurs dans leur ensemble; b) la capacité d'un prêteur à s'acquitter de n'importe laquelle de ses

obligations; c) les biens donnés en garantie, la sûreté (privilège ou priorité) du prêteur grevant ces biens ou le rang de cette sûreté; ou d) la capacité du prêteur à faire valoir ses droits ou ses recours en vertu d'un des documents du prêt.

Généralement, ces concepts prévoient un seuil de conformité à certains engagements ou à certaines déclarations ou garanties, mais ils peuvent également avoir une incidence sur la question de savoir si certaines obligations doivent être respectées ou pas en vertu de l'entente. Par exemple, on peut exiger l'absence d'un CDI ou d'un EDI comme condition préalable à une avance ou à un emprunt aux termes d'une facilité de crédit. De plus, dans certains cas, il arrive qu'un CDI ou un EDI soit un cas de défaut distinct. Ainsi, un CDI ou un EDI peut avoir une incidence considérable sur les obligations des prêteurs et des emprunteurs en vertu d'un accord de financement.

Les définitions de CDI et de EDI sont souvent assez larges, et elles ne précisent généralement pas d'événement en particulier susceptible d'activer une telle clause, contrairement à ce qu'on observe pour la clause de force majeure décrite précédemment. Par ailleurs, la jurisprudence sur les CDI ou les EDI est limitée. Il est donc fréquent qu'on ne sache pas vraiment ce qui pourrait constituer un CDI ou un EDI dans le cadre d'un accord de financement donné, et on devra là encore faire une analyse factuelle détaillée afin d'évaluer le risque pour une partie en cas de CDI ou d'EDI soupçonné. Quel que soit le degré d'incertitude, les prêteurs doivent savoir que, s'il s'est produit un événement qui peut constituer un CDI ou un EDI, il est également probable que d'autres aspects de l'entente ont été ou seront touchés – par exemple, le déclenchement d'un manquement à certains engagements financiers ou autres ou un cas de défaut, ce qui pourrait justifier l'examen de l'ensemble de l'accord, au lieu de la seule invocation de la clause relative aux CDI ou aux EDI.

Non-respect des engagements

La pandémie de COVID-19 pourrait avoir un impact négatif sur la capacité d'un débiteur à respecter ses engagements (en particulier sur le plan financier) énoncés dans un accord de financement. Le non-respect de ces engagements aura un effet d'entraînement dans le cadre des accords de financement, qui pourrait générer un cas de défaut (voir ci-après). Tandis que les débiteurs évaluent le meilleur moyen de s'adapter à cette période d'incertitude et apportent à leurs activités des changements qu'ils n'auraient normalement pas envisagés, une surveillance continue de leur conformité aux engagements est essentielle.

La plupart des accords de financement comprennent des restrictions liées aux contrats importants conclus par les débiteurs, qui exigent le respect de ces contrats et interdisent leur résiliation. Les débiteurs, en particulier ceux qui sont touchés par la perturbation des chaînes d'approvisionnement, vont peut-être avoir du mal à se conformer à ces engagements. L'incertitude qu'a créée la pandémie de COVID-19 pourrait également pousser

les débiteurs à réévaluer la structure de leur capital, leur modèle d'affaires et les avoirs de titres de créance, ce qui pourrait les empêcher de respecter des clauses restrictives relatives aux aliénations, aux changements fondamentaux et aux distributions aux actionnaires et aux membres de leur groupe. Par exemple, si un débiteur passe de la production d'un type de produit à un autre, il pourrait ne pas respecter un engagement en vertu duquel il doit mener ses activités de la même façon qu'il le faisait à la date de signature de l'accord.

Les clauses restrictives de nature financière intégrées aux accords de financement constituent pour les prêteurs un système d'alerte précoce relativement aux embarras financiers graves de leurs débiteurs. Les difficultés financières que connaissent les débiteurs à cause de la COVID-19 pourraient nuire au respect des ratios de couverture des intérêts et d'autres repères financiers liés aux flux de trésorerie.

La COVID-19 pourrait également nuire aux obligations en matière de remise physique. Par exemple, les contrats de sûreté et conventions de nantissement exigent habituellement des débiteurs qu'ils veillent à remettre physiquement aux prêteurs des biens comme des certificats d'actions et des instruments négociables, dans le cadre de leurs obligations continues. Dans le contexte actuel, les fermetures de bureaux, la disponibilité des services postaux et d'autres problèmes pratiques pourraient déterminer si les débiteurs vont pouvoir ou non respecter ces dispositions, ou si les prêteurs seront disponibles pour réceptionner ces documents.

En outre, les accords de financement exigent généralement des débiteurs qu'ils donnent un préavis de tout événement ou de tout changement de situation qui a provoqué ou pourrait vraisemblablement provoquer un CDI ou un EDI. Tandis que les débiteurs examinent leur situation financière et leurs engagements connexes, on doit prêter une attention particulière à la formulation précise de tous les engagements en matière de rapports et au moment où ils anticipent un changement important de leur situation financière, afin de déterminer si un CDI ou un EDI pourrait survenir et de le signaler conformément aux exigences de leur accord de financement.

Cas de défaut

Comme on l'a vu précédemment, le non-respect des engagements aura un effet d'entraînement dans le cadre d'un accord de financement et se traduira souvent par un cas de défaut si l'on ne remédie pas à cette non-conformité. Les accords qui ne visent pas un crédit à vue prévoient généralement des cas de défaut qui offrent aux prêteurs certains recours leur permettant de réévaluer l'intégralité de l'accord. S'il est déclenché, le cas de défaut pourrait entraîner la suspension de l'accessibilité de certaines facilités, la résiliation des engagements pris par les prêteurs et/ou l'avancement du terme des facilités de crédit et une demande de remboursement de tous les prêts en cours. Compte tenu des perturbations économiques causées par la COVID-19, la probabilité accrue de non-paiement du capital et/ou des intérêts, de non-respect des engagements et de défauts croisés pour d'autres dettes ou contrats importants fait également augmenter la probabilité du déclenchement d'un

cas de défaut. En outre, une incapacité à payer les créanciers au moment où les versements sont dus pourrait faire redouter des cas d'insolvabilité, qui pourraient déclencher un certain nombre de clauses types de cas de défaut liés à la faillite et à l'insolvabilité dans le cadre des accords de financement. On exige habituellement des débiteurs qu'ils donnent aux prêteurs un avis écrit de la survenance d'un défaut ou cas de défaut.

Par contre, dans le cadre des accords de financement prévoyant un crédit à vue, les cas de défaut ne sont souvent pas inclus comme déclencheurs, et le prêteur peut décider à son entière discrétion de résilier l'accord avec les débiteurs et d'exiger un remboursement à tout moment.

Jours non ouvrables non planifiés

Un accord de financement donne généralement une définition précise de ce qu'on entend par « jour ouvrable » - à savoir généralement les jours où le prêteur ou les banques sont ouverts. Les dates de paiement, les périodes d'intérêt, les dates d'échéance et d'autres périodes visées dans l'accord de financement sont souvent établies en fonction des « jours ouvrables ». Les institutions financières sont généralement fermées les jours fériés nationaux; ainsi, tout changement apporté à ces jours fériés peut avoir un impact direct sur les accords de financement, comme on l'a vu récemment en Chine à cause de la COVID-19.

Le 30 janvier 2020, le gouvernement chinois a annoncé que le congé du Nouvel an lunaire, qui devait durer du vendredi 24 janvier au jeudi 30 janvier 2020 (inclusivement) serait prolongé jusqu'au dimanche 2 février 2020. Il s'agissait d'une mesure destinée à contenir la propagation de la COVID-19 dans le pays^[2]. Par suite de cette prolongation, les marchés boursiers, les banques commerciales et les marchés des changes chinois, qui devaient ouvrir le vendredi 31 janvier 2020, sont demeurés fermés jusqu'au lundi 3 février 2020. On a demandé aux parties concernées en Chine de déterminer l'impact de ce congé inattendu et la façon de gérer les cas où :

- i) les paiements devaient être faits durant la nouvelle période de congés;
- ii) des observations à propos des intérêts sous-jacents devaient être présentées durant la nouvelle période de congé;
- iii) des accords étaient résiliés ou arrivaient à échéance durant cette même période.

Même si aucun autre pays n'a instauré de nouveau jour férié afin de contenir la pandémie de COVID-19, les parties devraient établir des plans d'urgence pour les cas où de telles décisions seraient prises. De manière générale, les intervenants du marché chinois ont réussi à gérer la situation en examinant les conventions relatives aux jours ouvrables choisies par les parties aux accords de financement, notamment la définition de « jour ouvrable » (ou, dans le cas des accords ISDA, la convention par défaut relative aux jours ouvrables énoncée dans les Définitions ISDA 2006), ou en appliquant les cas de perturbation des marchés visant l'observation de la valeur des éléments sous-jacents (en particulier pour les dérivés sur actions).

Considérations et prochaines étapes

À la lumière de la situation que vit actuellement le secteur financier, il est essentiel que les institutions financières et leurs clients soient très proactifs afin d'évaluer correctement leurs risques respectifs pour les mois à venir. Vous trouverez ci-après diverses mesures que les parties devraient envisager pour bien se préparer à affronter cette période d'incertitude :

1. **Examen des accords.** Les parties aux accords de financement devraient revoir leurs documents de prêt principaux afin de déterminer si certains des problèmes contractuels potentiels susmentionnés (ou tout autre problème) pourraient s'y appliquer.
2. **Modifications et dispenses.** S'il est établi qu'un problème contractuel est survenu et pourrait compromettre le contrat, empêcher l'une ou l'autre partie de s'acquitter de ses obligations, entraîner un manquement ou un cas de défaut, ou causer toute autre situation problématique, les parties devraient en premier lieu déterminer si ce problème peut être résolu par une modification de l'accord sur laquelle elles se seront entendues, or par une dispense accordée par les prêteurs en vue d'atténuer temporairement le problème.
3. **Établissement de voies de communication.** Parallèlement à une communication ouverte avec leurs clients, les prêteurs et les institutions financières devraient communiquer régulièrement avec les organismes de réglementation compétents et les divers ordres de gouvernement et d'administration, et surveiller leurs communications publiques, pour demeurer au fait des recommandations, ordonnances et politiques les plus récentes, et pour garantir le respect d'autres lignes directrices ou restrictions susceptibles d'être imposées durant cette période.
4. **Évaluation des risques liés au marché et à la réglementation.** Étant donné que l'environnement évolue rapidement, les intervenants du secteur des services financiers devraient constamment évaluer le marché financier sur lequel ils évoluent, ainsi que leur exposition aux risques liés au marché et à la réglementation, surtout dans le contexte de leurs accords existants.
5. **Options de mise à exécution.** Si une institution financière juge que certains des accords de financement qu'elle a conclus ou certains facteurs externes créent un problème qui ne pourra probablement pas être réglé, elle devrait commencer à évaluer les options de mise à exécution qui s'offrent encore à elle, que ce soit en vertu des contrats ou par voie de poursuites en justice. Il est important de noter que les options de mise à exécution pourraient être limitées par la fermeture de certaines entreprises et de certains tribunaux ou bureaux gouvernementaux, ce qui modifierait les recours accessibles aux institutions financières à court terme.

Conclusion

En fait, la pandémie de COVID-19 a créé un environnement où règne l'incertitude économique. Les institutions financières et leurs clients doivent avant tout chercher à évaluer continuellement leur exposition aux risques

associés aux accords de financement existants et projetés, ainsi qu'aux risques associés à l'environnement externe susceptibles d'avoir une incidence sur leurs relations futures.

McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l. peut vous éclairer sur toutes les facettes et les étapes de l'analyse décrite dans le présent bulletin, que ce soit pour revoir les accords contractuels, soutenir les efforts visant le règlement des problèmes décelés et appuyer les procédures de mise à exécution. Veuillez communiquer avec le groupe Services financiers si vous avez des questions ou des préoccupations liées à la COVID-19.

par Kathy Martin, Shahen Mirakian, Michelle Boodhoo et Anthony Pallotta

[1][ps2id id='1' target=''] CNBC, [*China invokes 'force majeure' to protect businesses – but the companies may be in for a 'rude awakening'*](#).

[2][ps2id id='2' target=''] CNBC, [*More than half of China extends shutdown over virus.*](#)

Mise en garde

Le contenu du présent document ne fournit qu'un aperçu du sujet et ne saurait en aucun cas être interprété comme des conseils juridiques. Le lecteur ne doit pas se fonder entièrement sur ce document pour prendre une décision, mais devrait plutôt consulter ses propres conseillers juridiques.

© McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l. 2020