



## Difficultés liées au COVID 19

Vade-mecum à l'attention des Equipes de Gestion et de Management  
*Comprendre et Maîtriser pour mieux Agir*



[mwe.com](http://mwe.com)

McDermott Will & Emery Paris  
Mise à jour au 10 avril 2020

# INDEX

Hypothèses	2
1. Mesures immédiates	
- Salariés	3
- Trésorerie	4
2. Principaux Contrats - Comprendre et Anticiper	6
- Contrats commerciaux en vigueur	6
- Contrats en cours de négociation	7
- Contrats de Financement	7
3. Gouvernance et Capital	11
- Gouvernance	11
- Distributions	12
- Capital social et Incentive	12
4. Fiscalité	13
5. Procédures de Prévention et Procédures Collectives	14
- Etat de Cessation des Paiement	15
- Procédures de Prévention	16
- Procédures Collectives	17

## Annexes

**Annexe 1** – Mise en place pratique de l'Activité Partielle Aidée

**Annexe 2** – Prêts Garantis par l'Etat

**Annexe 3** – Gestion Consolidée de la Trésorerie

**Annexe 4** – Force Majeure et Imprévision

**Annexe 5** – Analyse des clauses de *Material Adverse Change* dans les Contrats de Financements

# HYPOTHÈSES

- Un groupe de sociétés (le « **Groupe** »)
- La société holding du Groupe (« **Newco** ») est située en France
- Newco est endettée auprès d'établissements financiers (les « **Prêteurs** ») aux termes de contrats de financement mis en place lors de l'acquisition du Groupe par Newco ou de son refinancement (les « **Contrats de Financement** »)
- Les Contrats de Financement sont notamment garantis par des nantissements portant sur les titres des filiales de Newco (les « **Nantissements** ») et des nantissements de comptes bancaires (les « **Comptes Nantis** »)
- Un investisseur financier, majoritaire ou minoritaire, a investi dans Newco (l' « **Investisseur** ») en fonds propres et quasi-fonds propres
- L'équipe dirigeante du groupe (le « **Management** ») a investi dans Newco aux côtés de l'Investisseur dans le cadre d'un management package constitué d'instruments à taux fixe et d'instruments recevant une certaine quote-part de la plus-value réalisée en sortie par l'Investisseur (le « **MIP** »)
- La situation sanitaire que traverse le monde a mis le Groupe dans l'obligation d'interrompre significativement ses activités
- Toutefois, la pérennité du Groupe n'est pas, à ce stade, remise en question
- Les dirigeants et actionnaires s'interrogent sur les mesures à prendre et les moyens à leur disposition pour prévenir les difficultés

L'objet de ce document est d'identifier les premiers réflexes à avoir et de fournir un guide pratique synthétique nourrissant des pistes de réflexions qui devront être approfondies sur la base de la situation réelle du Groupe (position de trésorerie, étendue de l'arrêt d'activité, relations bancaires, stipulations des contrats).

# 1. MESURES IMMEDIATES

## I. Les salariés

### Sécurité :

- Suivre les mesures imposées par le Gouvernement. Les mesures sont mises à jour et/ou précisées quasi-quotidiennement.
- Au-delà de ces mesures, l'employeur français est tenu par une obligation générale d'assurer la sécurité et protéger la santé physique et mentale des salariés (L4121-1 du Code du Travail) : information sur les mesures barrières, fourniture d'équipements (gel, masques, etc...), mise en place de moyens adaptés (télétravail, suspension des réunions physiques, limitation des voyages), coordination avec la médecine du travail, etc..

Mise à jour

**! Attention** il s'agit d'une obligation de résultat sanctionnée par des possibles dommages-intérêts mais aussi par la mise en jeu de la responsabilité civile et pénale du dirigeant. Il faut anticiper la reprise de l'activité en tenant compte de cette obligation de sécurité. Pour certaines industries, le Ministère du Travail publie des fiches conseils.

### Congés payés/RTT :

- L'employeur peut imposer des jours de RTT, jours de repos des forfaits jours et autres jours de repos du compte épargne temps (1 jour de préavis – max 10 jours imposés au total).
- Avec un accord collectif (de branche ou d'entreprise), l'employeur peut également imposer des jours de congés payés (1 jour de préavis – max 6 jours imposés).
- L'employeur peut aussi modifier unilatéralement des jours de congés déjà posés (sans respecter le délai de prévenance d'1 mois) ou imposer un fractionnement du congé s'il est supérieur à 12 jours.

Mise à jour

### Droit de Retrait :

- Anticiper l'éventuel exercice par les salariés de leur droit de retrait. Identifier notamment les salariés dont le départ provoquerait une interruption problématique / mettre en place un plan de remplacement/substitution des salariés concernés.

### Activité Partielle Aidée

- **Eligibilité** : L'administration vérifie au cas par cas si l'entreprise est ou non en capacité de maintenir son activité (au prix d'une organisation adaptée avec mesures de prévention actualisées).
- **Exemples de motifs** : fermeture administrative, absence massive de salariés indispensables (contaminations/ mise en quarantaine), absence de moyens de transports pour se rendre au travail (suspension des transports en commun), baisse d'activité liée à l'épidémie (difficultés d'approvisionnement, annulations de commande, etc.).
- **Mise en place pratique** :
  - Information par l'employeur (via la consultation du CSE ou directement à défaut) précisant la durée prévisionnelle et le nombre de salariés concernés
  - L'employeur dépose sa demande d'autorisation (<https://activitepartielle.emploi.gouv.fr/>) avant le placement en activité partielle ou dans un délai maximum de 30 jours après. A défaut de réponse sous 48h, la demande est réputée acceptée.
  - L'employeur adresse ensuite tous les mois une demande d'indemnisation.
  - Pour chaque heure chômée, l'employeur verse une indemnité au moins égale à 70% de la rémunération antérieure brute (soit environ 84% du net), entièrement remboursée par l'Etat, dans la limite de 70% de 4,5 SMIC (4,5 SMIC = 45,675 euros bruts par heure soit une allocation de 31,97 euros bruts par heure).
  - Simulateur : <http://www.simulateurap.emploi.gouv.fr>
  - Voir en **Annexe 1** une fiche expliquant la procédure pratique.

Mise à jour

# 1. MESURES IMMEDIATES

## II. Gestion de la trésorerie (1/2)

### Reporter le paiement des échéances fiscales :

- Le paiement des impôts directs (acomptes d'IS, CVAE, TSS) peut être reporté pour 3 mois, sans justification ni application de pénalités de retard (il est incertain si les intérêts de retard au taux de 0,2 % par mois continueront à s'appliquer).

**! Attention** Le report de paiement ne s'applique pas en matière de TVA ou de prélèvement à la source sur les salaires.

- Le paiement des cotisations sociales de sécurité sociale (patronales et salariales) peut être reporté pour 3 mois, sans justification ni pénalités de retard. Le report des cotisations de retraites complémentaires Agirc-Arrco est possible en se rapprochant des caisses de retraite.

**! Attention** Le report de paiement d'échéances fiscales et sociales est soumis pour les grandes entreprises (1,5 Mrd € de CA et 5000 salariés en France, apprécié au niveau du groupe en cas de détention à + de 95%) à un engagement de ne pas procéder à des distributions de dividendes ou rachats d'actions à compter du 27/03/2020. Les distributions intragroupes au profit d'une société française afin d'assurer le respect des engagements envers les créanciers, devraient être admises.

### Accélérer le remboursement des crédits d'impôts :

- Demander le remboursement accéléré des crédits d'impôts restituables en 2020 (notamment CIR et CICE) à son SIE, via les formulaires 2573 et 2069-RCI.
- Cette possibilité est ouverte y compris avant le dépôt de la déclaration de résultat, la demande de remboursement doit être accompagnée du relevé du solde de l'IS (2572), ce qui suppose que la société ait déterminé son résultat fiscal préalablement.

### Optimiser le BFR :

- Evaluer la possibilité de retarder des paiements (fournisseurs/prêteurs).

**! Attention** au non-paiement d'un endettement financier qui pourrait constituer un Défait Croisé au titre des Contrats de Financement

**! Attention** au concept de « Violence économique » qu'un sous-traitant, acculé par la crise et à qui le Groupe imposerait des délais de paiement, pourrait invoquer a posteriori pour obtenir des dommages intérêts

**! Attention** à la situation du co-contractant : notamment en cas de co-contractant en situation de dépendance économique susceptible de rencontrer des difficultés. En effet, en cas de procédure collective le concernant ensuite, possibilité d'action en responsabilité du liquidateur judiciaire du co-contractant sur le fondement de l'article L.420-2 C. Com (abus de dépendance économique)

- Renforcer les process de recouvrement de créances clients.

**! Attention** aux engagement de non distribution de dividendes/rachat d'actions pour les entreprises ayant reporté des échéances fiscales ou bénéficié de PGE (voir slide n°12)

Mise à jour

# 1. MESURES IMMEDIATES

## I. Gestion de la trésorerie (2/2)

### Augmenter le cash disponible :

- Tirer sur les lignes RCF disponibles (sans attendre la survenance d'un Cas de Défaut (même un défaut « technique ») qui bloquerait le tirage ultérieur des lignes RCF).

**! Attention** aux obligations de clean down qui imposent de remettre les RCF à 0 pendant un certain nombre de jours au cours d'un exercice => calibrer le tirage au bon moment en fonction du besoin de trésorerie et du risque de défaut

- Utiliser au maximum les lignes d'affacturage et/ou de découvert bancaire autorisées par les Contrats de Financement
- aux Prêts Garantis par l'Etat. Voir en [Annexe 2](#) une fiche détaillée précisant les critères d'éligibilité, modalités d'octroi et autres conditions des PGE.

**! Attention** aux baskets et ratios d'endettement prévus par les Contrats de Financement. Penser à solliciter un waiver.

- Solliciter de nouvelles lignes de crédits. Notamment mettre en place des financements sur actifs (factoring ou autres mobilisation de créances clients, sale and lease back etc.)

**! Attention** aux problématiques de subordination et de rangs sur les sûretés.

- Retarder dans la mesure du possible les dépenses de CAPEX.

### Localiser et sécuriser le cash :

- Etablir une situation claire de la trésorerie disponible au sein du Groupe (entité par entité) pour anticiper les éventuels besoins de remontée de trésorerie. Identifier les capacités distributives des filiales pour anticiper le service de la dette (capacité à verser des dividendes ou acomptes sur dividendes).

**! Attention** la trésorerie du Groupe ne se gère pas en consolidé, l'intérêt social de chaque filiale doit être respecté. Voir en [Annexe 3](#) une note pratique sur les contraintes de gestion de trésorerie au sein des groupes.

- Transférer ou créditer, dans la mesure permise, la trésorerie disponible sur des comptes bancaires autres que les Comptes Nantis. Les Comptes Nantis sont généralement les comptes bancaires de Newco. La trésorerie doit rester autant que possible dans les filiales opérationnelles.

**! Attention** aux conventions et process de gestion de la trésorerie au niveau du Groupe qui font souvent automatiquement remonter le cash sur un compte pivot ouvert au niveau de la holding

- Demander aux Prêteurs une suspension de l'application des clauses d'Excess Cashflow au titre de l'exercice social 2019.



## 2. PRINCIPAUX CONTRATS – COMPRENDRE ET ANTICIPER

### I. Contrats commerciaux en vigueur (1/2)

**Revoir et analyser** les contrats commerciaux conclus par le Groupe pour notamment :

- Identifier les éventuelles pénalités liées au retard ou à l'incapacité d'exécution
- Analyser les clauses de Force Majeure et de MAC (voir ci-après).
- Comprendre la capacité du co-contractant à résilier le contrat (délais / conditions / indemnité)
- Mesurer sa propre capacité à mettre un terme à des contrats (délais / conditions)

**! Attention**, en complément des stipulations contractuelles relatives à la résiliation, aux conséquences d'une éventuelle rupture brutale de relations commerciales établies (exigence d'un préavis suffisant au regard de la durée des relations commerciales)

**! Attention**, en complément des stipulations contractuelles relatives à la résiliation, à la faculté offerte par l'article 1220 du Code civil (issue de la réforme du droit des obligations) de suspendre de manière anticipée l'exécution d'un contrat ou d'une obligation dès lors qu'il est manifeste que le cocontractant ne s'exécutera pas à l'échéance et que les conséquences de cette inexécution sont suffisamment graves ; une telle suspension peut à l'inverse permettre au Groupe de se dégager de manière anticipée à ses propres obligations

**En cas de clauses MAC**, comprendre leur portée et leurs limites :

Les Clauses de MAC sont une construction contractuelle et chaque clause est différente. Il convient donc d'en effectuer une revue circonstanciée. Mais quelques questions sont récurrentes :

- La clause exclut-elle les situations qui impactent l'économie en général ?
- La clause exclut-elle les situations qui impactent l'industrie du Groupe dans son ensemble ?
- La clause exclut-elle les conséquences de lois / mesures gouvernementales ?
- La clause exclut-elle les conséquences d'épidémies/pandémies ?
- La clause exige-t-elle que la situation du Groupe soit « durablement » impactée ? (le cas échéant, difficile à invoquer car la situation COVID pourrait être temporaire. A ce jour, le caractère durable des conséquences de la crise est difficilement établi)
- La clause se limite-t-elle à des situations imprévisibles ? (débat possible autour de la question de savoir si une épidémie de type COVID 19 est prévisible (SARS / H1N1))
- La clause peut-elle être invalidée ou écartée ? Plusieurs arguments peuvent être invoqués pour la contrer (potestativité de la clause, qualification de clause abusive, sanction de l'abus ou du déséquilibre significatif, Force Majeure). Nous tenons une analyse détaillée sur ce sujet que nous pouvons partager.

## 2. PRINCIPAUX CONTRATS – COMPRENDRE ET ANTICIPER

### I. Contrats commerciaux en vigueur (2/2)

**En l'absence de clauses de Force Majeure**, maîtriser la position légale sur la Force Majeure et l'Imprévision. Voir en [Annexe 4](#) une analyse détaillée.

**En cas d'impossibilité de remplir ses obligations** : notifier les co-contractants pour les tenir informés dès que possible (obligation de bonne foi dans l'exécution)

**! Attention** aux raisons invoquées dans les courriers d'information (pour éviter une contestation ultérieure de l'incapacité à exécuter et de la réalité de la Force Majeure)

**Anticiper les ruptures d'approvisionnement prévisibles** si des fournisseurs stratégiques devaient se trouver en difficulté ou en incapacité de fournir/produire

### II. Contrats en cours de négociation

- Evaluer la volonté / capacité à interrompre ou reporter les négociations

**! Attention** au risque de rupture abusive de pourparlers (à mettre en perspective de la situation qui peut limiter le caractère 'abusif'). Nous pouvons communiquer une analyse détaillée sur le sujet.

Attention au comportement vis-à-vis des contreparties dans la négociation (notamment si la négociation intervient avec une partie acculée par la crise)

**! Attention** au concept de « violence économique » ou de « déséquilibre significatif » dont la partie acculée pourrait se prévaloir a posteriori pour faire annuler un contrat/une clause déséquilibré(e), voire obtenir des dommages intérêts. Nous pouvons communiquer une analyse détaillée sur le sujet.

### III. Contrats de financement (1/4)

#### Anticiper les risques de survenance d'un Cas de Défaut :

Les engagements / cas de défaut à surveiller sont les suivants :

- Respect des ratios financiers
- Arrêt partiel ou total de l'activité
- Défaut de paiement
- Défauts croisés sur des dettes financières ou fournisseurs
- Material Adverse Change (MAC) : la MAC permet aux Prêteurs de ne pas attendre la réalisation d'un autre Cas de Défaut si les Prêteurs estiment que la situation du Groupe est suffisamment impactée. Voir en [Annexe 5](#) une analyse des clauses de MAC dans les Contrats de Financement.
- Engagement d'information sur les événements exceptionnels
- Engagement d'information sur la survenance d'un Cas de Défaut ou d'un Cas de Défaut Potentiel
- Etat de cessation des paiements ou ouverture de négociations avec ses créanciers

Mise à jour

**! Attention** pour les contrats de financement soumis au droit français, l'ouverture d'une procédure collective, d'un mandat ad-hoc ou d'une conciliation ne sera pas constitutive d'un Cas de Défaut. Ces clauses existent dans la quasi-totalité des contrats de financement mais sont réputées non écrites par le droit français



## 2. PRINCIPAUX CONTRATS – COMPRENDRE ET ANTICIPER

### III. Contrats de financement (2/4)

**Comprendre le concept de « Cas de Défaut Potentiel » :** un Cas de Défaut Potentiel est un évènement susceptible de constituer un Cas de Défaut non encore avéré mais certain. Par exemple : après une période de test (e.g. 1<sup>er</sup> trimestre 2020), le Groupe ayant arrêté ses comptes ou reporting intermédiaires sait qu'il ne respectera pas ses ratios financiers. Pourtant le délai pour adresser le certificat au Prêteur n'est pas encore écoulé (e.g. à l'expiration d'un délai de 60 jours suivant le premier trimestre). Néanmoins, le Groupe est déjà en situation de « Cas de Défaut Potentiel » puisqu'il a connaissance de la certitude de la survenance future du Cas de Défaut => nécessité d'envisager une mesure préventive (voir ci-après)

**Revoir et maîtriser les obligations d'information :** les Contrats de Financement prévoient en général une obligation de notifier au Prêteur tout Cas de Défaut ou Cas de Défaut Potentiel.

**Anticiper les obligations de réitération de garanties :** Les Contrats de Financement prévoient des réitérations périodiques (par exemple lors du renouvellement d'un RCF) des déclarations et garanties. Anticiper la capacité du Groupe à les réitérer.

**! Attention** au risque de responsabilité du dirigeant lors de la réitération des R&Ws

**Comprendre et maîtriser les solutions proposées par les Contrats de Financement pour éviter ou retarder un Cas de Défaut :**

- Equity Cure : capacité pour l'Emprunteur de remédier à un Cas de Défaut en réduisant, par l'apport de fonds propres subordonnés, le ratio d'endettement. Anticiper et maîtriser les délais de mise en œuvre.

**! Attention** même si les Contrats de Financement ne prévoient pas le concept d'Equity Cure, il est toujours possible d'anticiper avant la fin de la période de test, un non-respect des ratios et procéder à une augmentation de capital ou à la mise en place de nouveaux prêts d'actionnaires

- Eviter un Défaut Croisé : contester (de bonne foi) l'exigibilité de la dette impayée
- Analyser les définitions financières pour le retraitement des charges/coûts exceptionnels liées à la situation COVID-19
- Retarder le risque de défaut de paiement en exploitant la faculté offerte par les Contrats de Financement d'allonger les périodes d'intérêts
- Retarder jusqu'au dernier jour du délai contractuel la remise du certificat

**! Attention** toutefois au Cas de Défaut Potentiel qui survient avant la remise du certificat dès que la certitude du bris est acquise (voir ci-dessus)

## 2. PRINCIPAUX CONTRATS – COMPRENDRE ET ANTICIPER

### III. Contrats de financement (3/4)

**Comprendre et maîtriser les autres solutions disponibles pour annuler les effets d'un Cas de Défaut ou l'éviter :**

- *Waiver*
- *Standstill*
- *Covenant Holiday*
- Report d'échéance/intérêts
- Force Majeure : la Force Majeure peut permettre d'excuser certains Cas de Défaut (par exemple l'arrêt d'activité ou les défauts croisés)

**! Attention** il est important de vérifier les règles de majorité ou d'unanimité avant de demander un waiver ou un standstill à ses Prêteurs (comprendre la dynamique de *pool*/bancaire)

**Revoir les clauses de cession / sous-participation** (pour évaluer le risque que le Prêteur transfère tout ou partie de leurs intérêts/participations à des tiers qui pourraient adopter des comportements plus hostiles que les Prêteurs historiques)

**! Attention** dans le cadre d'une demande de *standstill*, il est possible de demander aux Prêteurs la suspension des effets du Cas de Défaut sur la clause de transfert

**Comprendre et mesurer les conséquences de la survenance d'un Cas de Défaut :**

- Exigibilité anticipée de la dette
- Réalisation des nantissements en cas de défaut de paiement ou d'accélération
- Blocage de comptes bancaires nantis
- Interdiction de pouvoir procéder à des Croissances Externes Autorisées
- Interdiction de tirer sur des lignes de crédits disponibles (RCF, Crédit de Croissance Externe, Crédit de Capex)
- L'obligation pour le Groupe de prendre en charge les coûts engagés par le Prêteur pour la préservation de ses droits
- Augmentation des marges à leur taux maximum
- Possibilité pour les Prêteurs de demander de l'information financière supplémentaire et/ou l'organisation de réunions avec le management
- Possibilité pour les Prêteurs de demander un IBR aux frais de l'Emprunteur
- Suspension des paiements autorisés (le cas échéant) au titre de la convention de subordination

## 2. PRINCIPAUX CONTRATS – COMPRENDRE ET ANTICIPER

### III. Contrats de financement (4/4)

#### Comprendre et anticiper la voie de réalisation des sûretés :

- Maîtriser les cas d'exercice des Nantissements : e.g. le Prêteur doit-il nécessairement déclarer l'exigibilité anticipée pour exercer son Nantissement ?

**! Attention** aux contrats de droit étranger qui permettent parfois (droit UK/Lux notamment) aux Prêteurs de réaliser le nantissement sans accélération du crédit. En droit français un défaut de paiement est nécessaire. En revanche, dans beaucoup de documentation, l'accélération crée instantanément l'exigibilité et donc un défaut de paiement.

- Comprendre la procédure d'exercice de la sûreté (délais / conditions) : les créanciers ont classiquement le choix entre 3 modes de réalisation avec des délais et des conditions différents:
  - La vente forcée** : permet aux Prêteurs de vendre aux enchères les actifs. Procédure : mise en demeure obligatoire, puis délai légal de 8 jours calendaires avant réalisation. Réalisation qui nécessite (pour les sûretés sans dépossession) l'obtention d'un titre exécutoire (=> intervention d'un juge).
  - L'attribution judiciaire** : permet aux Prêteurs de s'attribuer sous le contrôle d'un juge la propriété des actifs. Procédure : mis en demeure, puis délai conventionnel à respecter avant réalisation (classiquement entre 1 jour ouvré et 8 jours calendaires). Valeur fixée par des experts judiciaires et recours probable à la force publique pour permettre au créancier, devenu propriétaire, de recouvrer la possession du bien.

- L'attribution conventionnelle (Pacte Commissaire)** : permet de s'attribuer la propriété du bien sans l'intervention d'un juge. Procédure: mise en demeure, puis délai conventionnel à respecter avant réalisation (classiquement entre 1 jour ouvré et 8 jours calendaires). Transfert automatique de la propriété aux créanciers et recours probable à la force publique pour permettre au créancier de recouvrer la possession du bien. Valeur fixée par des experts et selon une procédure déterminée dans la convention de nantissement.

=> ce mode de réalisation « agressif » pour le constituant lui donne pour autant des gages de sécurité : (i) la procédure n'est pas publique (évite toute mauvaise publicité qui impacterait l'activité), (ii) la valorisation du sous-jacent est effectuée par un tiers indépendant. De plus, si la valeur du bien est supérieure à la créance garantie, les créanciers reversent une soulte au constituant. Tout enrichissement des bénéficiaires suite à la réalisation du pacte est donc proscrit.

**! Attention** de bien vérifier dans le contrat de nantissement l'existence d'un délai suite à la réception d'une mise en demeure de réalisation pour être certain d'avoir le temps de se placer sous la protection du Tribunal de Commerce.

**! Attention** afin de se protéger, le débiteur dispose de plusieurs possibilités : (i) si le cas de réalisation est contestable, contester les conditions de caractérisation dans le cadre d'une procédure d'urgence (eg : référé heure à heure) ou d'une procédure au fond et demander le séquestre judiciaire dans l'attente de la décision, (ii) procédure de conciliation/mandat ad hoc afin d'obtenir un levier de négociation supplémentaire, ou (iii) ouverture d'une procédure de sauvegarde pour geler l'exercice des sûretés (voir après). Anticiper le temps de préparation de ces procédures.

# 3. GOUVERNANCE ET CAPITAL

## I. Gouvernance

### Information renforcée

- Il est fréquent que la survenance d'un Cas de Défaut entraîne, aux termes des pactes d'actionnaires, des obligations d'information renforcées aux organes de surveillance.
- Droit pour l'Investisseur de déclencher un droit d'audit.

### Rigueur de comportement de l'Investisseur

- Attention à la gestion de fait : en période de crise, la tentation pour l'Investisseur de donner des instructions au management / prendre des mesures directement est forte. Les décisions doivent être prises en Conseil et reportées immédiatement dans un procès-verbal approuvé/signé par les membres du Conseil (éviter les délais de formalisation des décisions). Eviter l'ingérence dans la conduite des affaires sociales.
- Attention aux règles applicables aux paiements effectués à un créancier obligataire pendant la période suspecte.
- Solliciter un IBR si la situation l'exige.

### Compte Sociaux - Commissaires aux comptes

- Engager dès que possible un dialogue avec les CAC. Si un Cas de Défaut même technique (e.g. bris des ratios financiers) est intervenu, le risque d'exigibilité anticipée peut remettre en question l'hypothèse de continuité d'exploitation. Le fait que le Cas de Défaut intervienne post-clôture est sans effet.
- Toutefois, si le cas de défaut est simplement technique, et que le Prêteur n'a pas notifié son intention d'accélérer (voire même a expressément indiqué qu'il n'entendait pas accélérer sur la base du simple défaut technique), la situation ne devrait pas à elle seule empêcher la certification des comptes sociaux ou conduire à une certification avec réserve. Le CAC devrait accompagner la certification d'observations en renvoyant à la description du cas de défaut dans les annexes aux comptes sociaux.

Mise à jour

### Arrêté et approbation des comptes

- Prorogation de 3 mois (=> 9 mois) du délai d'approbation des comptes pour les sociétés clôturant leurs comptes entre le 30 septembre 2019 et l'expiration d'un délai d'un (1) mois après la cessation de l'état d'urgence sanitaire, et dont les CAC n'ont pas certifié les comptes avant le 12 mars 2020.
- Prorogation de 2 mois (=> 6 mois) du délai d'établissement des documents de gestion prévisionnelle pour les sociétés de « Taille Importante » (300 salariés ou CA > 18 MEUR).

L'épidémie de covid-19 constituant un « évènement important » (au sens de l'article L. 232-1 du Code de com.), une attention particulière devra être portée à cette section dans le Rapport de Gestion (conséquences financières, opérationnelles, sociales).

Mise à jour

### Réunion des organes de direction et AG

- Les réunions des organes de directions (conseil d'administration, de surveillance ou de direction) et AG devant se tenir entre le 12 mars et le 31 juillet 2020, pourront se réunir, soit (i) via une conférence téléphonique ou audiovisuelle soit (ii) par voie de consultation écrite (même en l'absence de clause statutaire l'autorisant ou en présence de clause statutaire l'interdisant).
- En cas de recours à une conférence téléphonique ou audiovisuelle, la Société doit s'assurer de :
  - permettre l'identification des personnes y participant ;
  - transmettre au moins la voix des participants ; et
  - satisfaire à des caractéristiques techniques permettant la retransmission continue et simultanée des délibérations.

Mise à jour

# 3. GOUVERNANCE ET CAPITAL

## II. Distributions

### Engagement de responsabilité des grandes entreprises

- Engagement des grandes entreprises (*i.e. entreprise indépendante ou groupe de plusieurs entités liées qui emploient lors du dernier exercice clos au moins 5.000 salariés ou dont le chiffre d'affaires consolidé est supérieur à 1,5 milliard d'euros en France*) demandant un report d'échéances fiscales et sociales ou un prêt garanti par l'Etat, **de ne pas verser de dividendes/acomptes/réserves ni procéder à des rachats d'actions en 2020** (pas d'engagements identiques pour les sociétés bénéficiant de l'APA).
- L'engagement couvre toutes les sociétés d'un groupe (même celles qui n'auraient pas bénéficié des mesures).
- Exception : décisions de distribution/rachat prises avant le 27 mars 2020.
- Sanction : remboursement des aides avec intérêts de retard.
- Situation d'un groupe : les distributions intragroupes sont possibles si elles ont pour effet au final de soutenir financièrement une société française (lui permettre de respecter ses engagements vis-à-vis des créanciers).

**! Attention** une action collective doit conduire au dépôt d'une requête devant le Conseil d'Etat le 7 avril 2020 avec pour objectif d'interdire à tout société qui réalisé plus de MEUR 150 de chiffre d'affaires de distribuer des dividendes en 2020.

**Notre recommandation est donc de suspendre dans la mesure du possible, jusqu'à une position définitive sur le sujet, les distributions ou rachats d'actions.**

Mise à jour

### Distribution de dividendes

- A ce jour, ni l'**Ordonnance 2020-318** ni aucune autre disposition légale ou réglementaire **n'a prorogé le délai maximal pour la mise en distribution des dividendes** (délai de neuf (9) mois à compter de la clôture de l'exercice social).

**! Attention** dans l'hypothèse où une Société serait amenée à distribuer des dividendes, il conviendra de porter une attention particulière au délai de mise en paiement des dividendes qui pourraient être à une date rapprochée de l'assemblée générale.

Mise à jour

## III. Capital social et incentive

### Analyser les conséquences possibles de la situation sur le capital et les accords d'actionnaires :

- OC : une situation de Cas de Défaut (ou d'ouverture d'une procédure de prévention (mandat ad hoc / conciliation) ou collective (sauvegarde, RJ, LJ) permet-elle une conversion anticipée des OC détenues par l'Investisseur ?
- Une situation de difficultés financières (cela inclut-il des Cas de Défaut ?) permet-elle de procéder à une augmentation de capital en faisant exception aux modalités d'anti-dilution ?

**Anticiper les conséquences de la situation sur le MIP et l'éventuel besoin d'anticiper un ajustement du MIP**

## 4. FISCALITÉ

(voir slide n° sur les reports d'échéances)

### S'assurer du respect des délais de déclaration/d'option :

**! Attention** Les délais de déclaration ou d'option ne sont a priori pas reportés, à l'inverse des délais de paiement.

- Pour les sociétés ayant clôturé leur dernier exercice au 31 décembre 2019, un délai supplémentaire a cependant été accordé jusqu'au 31 mai 2020.
- A priori les notifications d'options pour l'intégration fiscale ne devraient pas bénéficier de ce délai supplémentaire, et devraient donc être réalisées dans le délai ordinaire de déclaration (i.e., 3 mois ou le 5 mai pour les sociétés clôturant leur exercice le 31 décembre).
- Les NewCo formant un groupe intégré au 1<sup>er</sup> janvier 2020 devront s'assurer que la notification de l'option pour l'intégration et de l'acceptation des filiales intégrées a été réalisée au plus tard le 5 mai.

Mise à jour

### Gel des procédures de contrôles et contentieuses

- Les contrôles fiscaux en cours sont suspendus.
- Le délai de reprise de l'administration ainsi que les autres délais applicables en matière de contrôle fiscal sont suspendus à compter du 12 mars et jusqu'à un mois après la fin de l'état d'urgence sanitaire (i.e., 24 juin 2020).
- Les délais applicables lors des procédures contentieuses arrivant à échéance à compter du 12 mars et jusqu'à un mois après la fin de l'état d'urgence sanitaire (i.e., 24 juin 2020) sont interrompus et seront renouvelés au terme de cette période pour une durée identique dans la limite de deux mois maximum.

Mise à jour



# 5. PROCÉDURES DE PRÉVENTION ET PROCÉDURES COLLECTIVES

Il est indispensable de bien comprendre et maîtriser les caractéristiques des différentes procédures de prévention et de traitement des difficultés des entreprises, leurs avantages et leurs inconvénients respectifs.

**Un concept pivot** : l'état de cessation des paiements. De sa (non)survenance dépend la possibilité pour le Groupe de faire appel à certaines procédures préventives.

## I. Etat de Cessation des Paiements

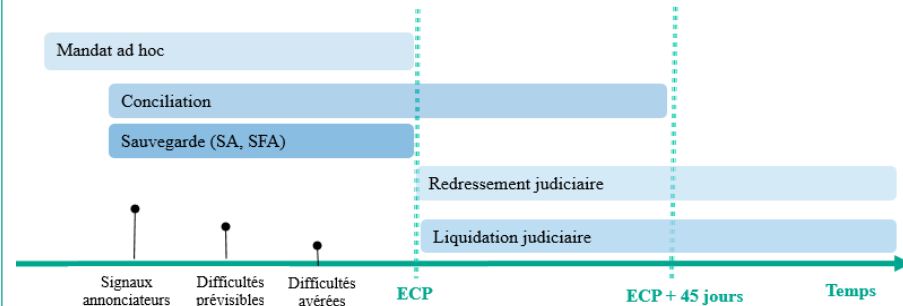
**Définition** : impossibilité pour un débiteur de faire face à son **passif exigible** avec son **actif disponible**

- **Passif exigible** : créances exigibles (échues, ne faisant pas l'objet d'un moratoire) et effectivement dues (définitivement fixées et non contestées).
- **Actif disponible** : fonds dont l'entreprise peut immédiatement disposer (disponibilités en banque, caisse, ouvertures de crédit non utilisées, part de découvert autorisé non employé (« réserves de crédit »)).

### Enjeux :

- **Responsabilité du représentant légal** : obligation de régulariser la situation de l'entreprise auprès du Tribunal au plus tard dans les 45 jours de la survenance de l'état de cessation des paiements :
  - Dépôt d'une **déclaration de cessation des paiements** auprès du greffe du Tribunal de commerce compétent ; ou
  - Dépôt d'une demande **d'ouverture d'une procédure de conciliation**.

- **Faute de Gestion** : à défaut, le représentant légal engage sa responsabilité pour **faute de gestion** (outre les actions en responsabilité de droit commun, sanctions spéciales applicables au dirigeant ayant omis de déclarer la cessation des paiements dans le délai légal).
- **Incidence sur les outils juridiques disponibles** :
  - Absence d'état de cessation des paiements : mandat ad hoc, conciliation, sauvegarde, sauvegarde accélérée, sauvegarde financière accélérée.
  - Existence d'un état de cessation des paiements : conciliation, redressement judiciaire, liquidation judiciaire.



# 5. PROCÉDURES DE PRÉVENTION ET PROCÉDURES COLLECTIVES

## II. Procédures de prévention (1/2)

---

### Pourquoi ?

---

- **Accompagnement du dirigeant par un professionnel des situations dites de « crise » :**
  - Légitimité du tiers (mandataire désigné par le Tribunal)
  - Confiance du dirigeant (le mandataire/conciliateur est en général proposé par le dirigeant)
  - Périmètre de la mission défini par le dirigeant, pour une durée déterminée par le dirigeant, qui peut y mettre fin à tout moment
  - Le dirigeant reste en fonction
  - Offre un cadre aux discussions, tenues sous l'égide d'un tiers objectif, sous l'égide du Tribunal, dans un cadre souple (cadre légal limité, durée flexible, possibilité de faire se succéder un mandat ad hoc et une conciliation et inversement)
  - Confidentialité renforcée (sauf en cas d'homologation en conciliation)
- **Facilitation des discussions avec tous les partenaires de l'entreprise, et notamment :**
  - Partenaires financiers (dont banques) : assure le respect des pratiques de place (notamment la suspension immédiate du paiement des échéances bancaires)
  - Créanciers publics : assistance dans le cadre des négociations avec les créanciers fiscaux/sociaux, saisine de la CCSF/CODEFI
  - Autorités publiques locales et nationales grâce aux équipes du Ministère de l'Economie : CIRI/DIRE/CRP
  - Fournisseurs (risque de défaillance « en cascade »)

- **Objectif** : sauvegarde de l'entreprise, grâce à un accord négocié avec ses principaux créanciers et partenaires (publics, financiers, fournisseurs etc.)

### Mais :

- absence de pouvoir fort de contrainte du mandataire ad hoc/conciliateur
- pas d'effet de suspension automatique des poursuites

---

### Mandat ad hoc

---

- **Eligibilité** : l'entreprise rencontre des difficultés (de quelque nature que ce soit) sans être en état de cessation des paiements.
- **Éléments clés** :
  - Confidentialité
  - Souplesse (pas de disposition légales spécifiques, quelques usages)
- **Mise en œuvre** : désignation d'un mandataire ad hoc par le Président du Tribunal de commerce, à l'initiative du dirigeant
- **Mission du mandataire ad hoc** : selon les besoins (définie par le dirigeant, peut être modifiée en cours de mission)
- **Durée** : selon les besoins, pas de durée légale ni de limite (en pratique, 3 à 6 mois renouvelables)

# 5. PROCÉDURES DE PRÉVENTION ET PROCÉDURES COLLECTIVES

## II. Procédures de prévention (2/2)

### Conciliation

- **Eligibilité** : l'entreprise rencontre des difficultés juridiques, économiques ou financières, avérées ou prévisibles, sans être en état de cessation des paiements depuis plus de 45 jours.
- **Éléments clés** :
  - Confidentialité (sauf à l'issue, en cas d'homologation)
  - Souplesse (peu de disposition légales spécifiques, quelques usages)
  - Faculté de solliciter du juge l'application de délais de paiement (max. 2 ans) en cas de poursuite des créanciers
- **Mise en œuvre** : désignation d'un conciliateur par le Président du Tribunal de commerce, à l'initiative du dirigeant
- **Mission du conciliateur** : favoriser la conclusion d'un accord amiable, entre le débiteur et ses principaux créanciers et partenaires, afin de mettre fin aux difficultés de l'entreprise et assurer sa pérennité. En pratique, selon les besoins (définie par le dirigeant, peut être modifiée en cours de mission)
- **Durée** : 5 mois au maximum, délai de carence entre deux procédures de conciliation
- **Issue** : signature d'un accord de conciliation (ou, en cas d'échec, constat de la fin de mission du conciliateur et, le cas échéant, ouverture d'une procédure collective), qui est soit **constaté** par ordonnance du Président du Tribunal sur requête des parties ou **homologué** aux termes d'un jugement rendu par le Tribunal :

- en cas de constat de l'accord, la procédure reste entièrement confidentielle ;
  - en cas d'homologation, le jugement rendu par le Tribunal est public (divulgation de l'existence de la procédure, les tiers peuvent prendre connaissance du jugement et exercer un recours, indication des montants garantis par le privilège de 'new money' les termes de l'accord restent en principe confidentiels).
- **Contenu potentiel de l'accord** :
    - moratoire négocié avec les créanciers existants
    - investissement en capital par un tiers dans le cadre d'une augmentation du capital social
    - conversion de tout ou partie de la dette en capital
    - cession de titres ou de fonds de commerce
  - **Effets directs de l'accord** :
    - actions en paiement et mesures d'exécution suspendues
    - personnes coobligées ou ayant consenti une sûreté personnelle ou ayant affecté un bien en garantie bénéficient des termes de l'accord (ils peuvent en outre se prévaloir des éventuels délais de grâce consentis par le président du Tribunal)
    - privilège de l'argent frais (« new money ») pour les apports réalisés dans le cadre d'un accord homologué
    - la date de cessation des paiements ne peut pas être fixée à une date antérieure au jugement d'homologation

**! Attention :** contrairement aux procédures collectives, l'ouverture de négociations dans le cadre d'un mandat ad hoc ou d'une conciliation ne permet pas de se prémunir contre le risque qu'un créancier réalise ses sûretés (pratique de place mais pas de gel des mesures d'exécution par l'effet de la loi)

# 5. PROCÉDURES DE PRÉVENTION ET PROCÉDURES COLLECTIVES

## III. Procédures Collectives (1/3)

### Sauvegarde

- **Objectif** : arrêter un plan d'apurement du passif d'une durée maximale de 10 ans afin d'assurer la pérennité de l'activité et la sauvegarde de l'entreprise.
  
  - **Avantages (communs à toutes les procédures collectives)** :
    - gel du passif (interdiction de paiement des créances antérieures au jugement d'ouverture)
    - arrêt des poursuites individuelles et gel des mesures d'exécution à compter du jugement d'ouverture
    - arrêt du cours des intérêts légaux et conventionnels à compter du jugement d'ouverture
  
  - **Autres caractéristiques (communes à toutes les procédures collectives)** :
    - publicité de la procédure, de l'ouverture à son issue
    - cadre légal contraignant avec implication forte du Tribunal
    - désignation d'un mandataire de justice aux côtés du dirigeant pouvant entraîner un dessaisissement partiel
  
  - **Eligibilité** : l'entreprise rencontre des difficultés (de quelque nature que ce soit) sans être en état de cessation des paiements
- **Modalités du plan de sauvegarde** :
    - peut être présenté par (i) la société, aidée de l'administrateur judiciaire ou (ii) tout membre d'un comité de créanciers
    - durée maximale de 10 ans
    - contenu potentiel :
      - rééchelonnement de la dette et/ou remise de dette (obligataires consultés si nécessaire dans le cadre d'une assemblée)
      - modification du capital avec l'entrée d'un nouvel investisseur
      - arrêt, adjonction ou cession d'activités (cession totale interdite en sauvegarde)
  
  - **Vote du plan** :
    - propositions d'apurement du passif adressées à chaque créancier individuellement ou dans le cadre de comités (obligatoires au-dessus de certains seuils)
      - comité des établissements de crédit et assimilés
      - comité des principaux fournisseurs de biens ou services
    - plan adopté par chaque comité à la **majorité des 2/3** du montant des créances détenues par les membres du comité ayant exprimé un vote
    - consultation des obligataires dans une assemblée unique des obligataires, sur le plan préalablement adopté par les comités, à la **majorité des 2/3** du montant des créances obligataires détenues par les obligataires ayant exprimé un vote
    - prise en compte des **conventions de vote et subordination** pour le calcul des voix
    - possibilité **d'imposer aux créanciers non membres** des comités, ayant refusé le plan, un rééchelonnement de leurs créances sur une durée de 10 ans

## 5. PROCÉDURES DE PRÉVENTION ET PROCÉDURES COLLECTIVES

### III. Procédures Collectives (2/3)

---

#### **Focus sur la sauvegarde financière accélérée (SFA) – Procédure hybride semi-collective**

---

La SFA est une « passerelle » entre la conciliation et la sauvegarde, créée à l'origine pour s'adresser aux LBO en difficulté.

Elle vise l'hypothèse dans laquelle un accord a été trouvé avec une majorité des partenaires financiers de l'entreprise pendant la conciliation ; toutefois, certains créanciers financiers n'ont pas accepté la proposition, de sorte que la sortie de la procédure de conciliation ne peut aboutir sur un accord de conciliation.

#### ▪ **Eligibilité (conditions cumulatives)**

- l'entreprise est déjà engagée dans une procédure de conciliation,
- justifie de la certification de ses comptes par un commissaire aux comptes ou par un expert-comptable et atteint certains seuils (en termes de salariés et chiffre d'affaires),
- a élaboré un projet de plan visant à assurer sa pérennité et susceptible de recueillir un soutien suffisamment large de la part de ses créanciers financiers pour rendre vraisemblable son adoption dans un délai de 2 mois.

#### ▪ **Principaux traits caractéristiques :**

- effets de la procédure limités aux créanciers financiers (comité des établissements de crédit et obligataires le cas échéant), i.e. les autres créanciers ne sont pas affectés par la procédure (i.e. pas de gel du passif etc. les concernant)
- constitution obligatoire des comités de créanciers
- un plan doit être arrêté dans les 2 mois suivant le jugement d'ouverture. Objectif : avoir le passage le plus court possible en procédure collective afin d'éviter d'impacter le crédit fournisseur.

La sauvegarde est pensée comme une alternative aux procédures de prévention et de traitement des difficultés vs. la SFA est une continuation de la conciliation : elle permet d'imposer un plan aux créanciers financiers récalcitrants qui ont refusé un accord dans le cadre de la conciliation.

# 5. PROCÉDURES DE PRÉVENTION ET PROCÉDURES COLLECTIVES

## IV. Considérations pratiques

### Procédures préventives :

- prise en compte des envois électroniques (modalités pratique à vérifier avec chaque greffe concerné)
- audition du représentant légal par le Président du Tribunal par téléphone ou visioconférence, Skype, Whatsapp...
- **Quid de la conciliation ?** La dernière position de la Chancellerie était de considérer que seules les mesures de mandat ad hoc relevaient de l'urgence, de sorte que les ouvertures de conciliation étaient dépriorisées (dépêche du Ministère de la justice du 19 mars 2020).

### Procédures collectives :

- Déclaration de cessation des paiements :
  - possibilité pour le dirigeant de régulariser une déclaration de cessation des paiements via le « tribunal digital »
  - Article 2 de l'ordonnance 2020-306 du 25 mars 2020 relative à la prorogation des délais échus pendant la période d'urgence sanitaire et à l'adaptation des procédures pendant cette même période :

« *Tout acte, recours, action en justice, formalité, inscription, **déclaration**, notification ou publication prescrit par la loi ou le règlement à peine de nullité, **sanction**, caducité, forclusion, prescription, inopposabilité, irrecevabilité, péremption, désistement d'office, application d'un régime particulier, non venu ou déchéance d'un droit quelconque et qui aurait dû être accompli pendant la période mentionnée à l'article 1er [i.e. entre le*

*12 mars et 1 mois après la cessation de l'état d'urgence sanitaire] sera réputé avoir été fait à temps s'il a été effectué dans un délai qui ne peut excéder, à compter de la fin de cette période, le délai légalement imparti pour agir, dans la limite de deux mois. Il en est de même de tout paiement prescrit par la loi ou le règlement en vue de l'acquisition ou de la conservation d'un droit.»*

**Faut-il l'interpréter dans le sens d'une prorogation du délai dans lequel le dirigeant est tenu de régulariser une déclaration de cessation des paiements (45 jours à compter de la survenance de l'état de cessation des paiements) ?**

- Tenue des audiences d'ouverture :
  - l'ensemble des procédures relatives aux voies d'exécution, procédure de sauvegarde, redressement et liquidation judiciaire sont dépriorisées, sauf « cas exceptionnel » (dépêche du Ministère de la justice du 19 mars 2020), ex.: Solocal
  - plans de cession : audience tenue lorsque le plan peut avoir une incidence significative sur l'emploi
  - **ordonnance présentée en Conseil des Ministres le 25 Mars 2020 et attendue dans les jours qui viennent afin d'adopter une position commune sur la tenue des audiences d'ouverture**



# POUR TOUTES QUESTIONS COMPLEMENTAIRES :

## PRIVATE EQUITY



**Grégoire Andrieux**  
+33 1 81 69 15 31  
gandrieux@mwe.com

Partner



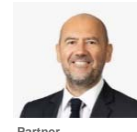
**Diana Hund**  
+33 1 81 69 15 50  
dhund@mwe.com

Partner



**Carole Degonse**  
+33 1 81 69 15 29  
cdegonse@mwe.com

Partner



**Henri Pieyre de Mandiargues**  
+33 1 81 69 15 08  
etrombe@mwe.com

Partner



**Fabrice Piollet**  
+33 1 81 69 15 57  
fpiollet@mwe.com

Partner



**Marie-Muriel Barthelet**  
+33 1 81 69 14 76  
mbarthelet@mwe.com

Associate



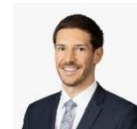
**Herschel Guez**  
+33 1 81 69 14 79  
hguetz@mwe.com

Associate



**Louis Leroy**  
+33 1 81 69 14 87  
lley@mwe.com

Associate



**Maxime Fradet**  
+33 1 81 69 14 88  
mfradet@mwe.com

Associate



**Fanny Rech**  
+33 1 81 69 14 96  
frch@mwe.com

Associate



**Claire Barra**  
+33 1 81 69 14 71  
cbarra@mwe.com

Associate



**Tess Souquet-Basiege**  
+33 1 81 69 15 56  
tsouquetbasiege@mwe.com

Associate



**Emmanuelle Turek**  
+33 1 81 69 15 38  
eturek@mwe.com

Associate



**Antonia Teleman**  
+33 1 81 69 15 59  
ateleman@mwe.com

Associate



**Marianne Zwobaba**  
+33 1 81 69 68 92  
mzwobada@mwe.com

Associate



**Baptiste Tigaud**  
+33 1 81 69 67 84  
btigaud@mwe.com

Associate

# POUR TOUTES QUESTIONS COMPLÉMENTAIRES :

## RESTRUCTURING



**Timothée Gagnepain**  
+33 1 81 69 15 36  
tgagnepain@mwe.com

Partner



**Théophile Jomier**  
+33 1 81 69 67 88  
tjomier@mwe.com

Associate



**Lucille Madariaga**  
+33 1 81 69 68 94  
lmadariaga@mwe.com

Associate

## FINANCE



**Pierre-Arnoix Mayoly**  
+33 1 81 69 15 51  
pamayoly@mwe.com

Partner



**Shirin Deyhim**  
+33 1 81 69 14 75  
sdeyhim@mwe.com

Associate



**Stanislas Chenu**  
+33 1 81 69 67 80  
schenu@mwe.com

Associate



**Benjamin Briand**  
+33 1 81 69 14 98  
bbriand@mwe.com

Associate

## TAX



**Antoine Vergnat**  
+33 1 81 69 15 09  
avergnat@mwe.com

Partner



**Romain Desmonts**  
+33 1 81 69 15 34  
rdesmonts@mwe.com

Associate



**Côme de Saint Vincent**  
+33 1 81 69 15 32  
cdesaintvincent@mwe.com

Associate

## EMPLOYMENT



**Jilali Maazouz**  
+33 1 81 69 15 04  
jmaazouz@mwe.com

Partner



**Marine Moati**  
+33 1 81 69 14 73  
mmoati@mwe.com

Associate



**Marie-Elisabeth George**  
+33 1 81 69 14 93  
mgeorge@mwe.com

Associate

Nous pouvons constituer immédiatement des équipes à travers nos différents bureaux pour traiter efficacement des problématiques transfrontalières.

Outre nos 20 implantations à travers le monde, nous travaillons avec un réseau de cabinets internationaux hautement qualifiés.

Nous parlons 35 langues.

Plus de 200 de nos avocats sont en Europe.



This material is for general information purposes only and should not be construed as legal advice or any other advice on any specific facts or circumstances. No one should act or refrain from acting based upon any information herein without seeking professional legal advice. McDermott Will & Emery\* (McDermott) makes no warranties, representations, or claims of any kind concerning the content herein. McDermott and the contributing presenters or authors expressly disclaim all liability to any person in respect of the consequences of anything done or not done in reliance upon the use of contents included herein.

\*For a complete list of McDermott entities visit [mwe.com/legalnotices](http://mwe.com/legalnotices).

©2019 McDermott Will & Emery. All rights reserved. Any use of these materials including reproduction, modification, distribution or republication, without the prior written consent of McDermott is strictly prohibited. This may be considered attorney advertising. Prior results do not guarantee a similar outcome.