

## JUDICIAIRE

# Morrison contre National Australia Bank, un arrêt à la portée internationale

**A peine trois mois après la décision de la Cour suprême américaine dans l'arrêt Morrison contre National Australia Bank (NAB), les répercussions sont déjà visibles par tous.**



Par Joseph Gulino, avocat, cabinet d'avocat DRRT de Miami, Francfort, Dubai

**Les pays européens manquent d'une méthode effective pour protéger les intérêts des investisseurs lésés.**

Par l'arrêt Morrison contre NAB, la Cour suprême américaine a décidé que le droit boursier des Etats-Unis ne s'appliquait pas aux investisseurs non-américains ayant acheté des actions en dehors des Etats-Unis. Par conséquent, ceux-ci devront chercher d'autres juridictions à l'étranger pour la récupération de leurs pertes. Il s'agit d'une décision importante. Sans précédent. Avec beaucoup de bénéficiaires, mais aussi un nombre important de parties lésées. Les sociétés non-américaines peuvent se rassérer maintenant que la menace effrayante des recours collectifs n'existe plus.

Cette décision a déjà porté des modifications au système de protection des investisseurs aux Etats-Unis et va affecter encore radicalement les actions de groupe sur la fraude financière. En Californie, par exemple, le juge a décidé de rejeter la plainte des investisseurs étrangers (et leurs applications d'agir comme lead plaintiff, plaignant principal) contre la société Toyota.

Dans le cas d'un litige intenté contre BP, dont beaucoup d'investisseurs sont étrangers, les investisseurs seront certainement exclus et chercheront d'autres juridictions pour porter plainte contre le géant pétrolier. Le jugement record contre Vivendi à New York l'année dernière va certainement être réduit de manière substantielle ou rejeté dans son ensemble, laissant les investisseurs sans aucune possibilité de récupérer les pertes, les délais de prescription étant expirés depuis longtemps. Il est possible qu'un litige analogue aux Etats-Unis, qui concerne Porsche, soit rejeté du fait que les actionnaires-plaignants (des fonds de couverture américains et autres) n'ont pas acheté d'actions Volkswagen (VW) aux Etats-Unis (la société n'y est pas cotée en Bourse). En s'appuyant sur le jugement de la Cour suprême dans NAB, Porsche a demandé le rejet de la plainte des investisseurs. En effet, les cours fédérales américaines rejet-

tent tous les litiges avec des plaignants étrangers (ayant acheté des actions négociées à l'étranger) depuis un certain temps. Les avocats doivent donc chercher d'autres possibilités pour recouvrer les pertes.

Des sociétés comme Porsche et VW, qui ont fêté la décision NAB, doivent maintenant faire face à la réalité. Porsche devra rendre compte à la justice allemande de sa manipulation d'actionnaires en 2008. Une action d'un groupe d'investisseurs VW est en cours en Allemagne contre les deux constructeurs automobiles, pour les communications fausses et trompeuses concernant le plan de Porsche d'obtenir 75 % des actions de VW. Autres exemples de cas qui ne peuvent pas être intentés aux Etats-Unis, mais en Allemagne : Hypo Real Estate, IKB et Sky/Premiere.

D'autres sociétés comme EADS, Fortis et RBS fêtent le résultat de cette décision importante. Une victoire non seulement contre la décision de la culpabilité de Vivendi dans le procès à NY, mais aussi contre les actions de groupe aux Etats-Unis.

## Un système de protection des investisseurs sans égal

Les Etats-Unis ont un système juridique de protection des investisseurs unique au monde, rendu plus important grâce à la portée internationale de la Bourse de New York. Certes, les plaignants pourraient essayer de tromper le système américain, de profiter du système juridique. Et, selon la description d'un observateur français, le système entraînerait le fameux "cocktail toxique" américain (systèmes des opt-out, success fees, discovery, jury, dommages et intérêts punitifs, etc.). Mais il est clair que la doctrine juridique (et, en particulier, l'action de groupe) a créé un système de protection pour les investisseurs qui n'a pas d'égal. Les pays européens manquent d'une méthode effective pour protéger les intérêts des investisseurs lésés. Cela peut désormais changer après cette décision.

La nouvelle tendance – et aussi le défi – est de trouver des juridictions où l'on peut effectivement porter plainte contre la société et trouver une solution au bénéfice des investisseurs. C'est

toujours difficile, voire impossible, faute d'une législation dans d'autres pays visant à protéger les investisseurs. Au Canada, il existe des cabinets d'avocats à l'avant-garde de ce type d'action, qui intentent les actions de groupe d'une manière très similaire celle des Etats-Unis. En Australie, le système est aussi dans une phase de développement, et les décisions des juges peuvent changer la situation d'un jour à l'autre. Une autre différence en Australie est l'utilisation des sociétés qui financent les actions.

On se demande si les investisseurs européens sont (finalement?) prêts pour une class action au niveau européen. En application d'une directive de l'Union européenne, les investisseurs auraient par exemple la possibilité de demander des décisions – une fois seulement – sur les événements et le droit applicable, et pourraient éviter que les mêmes questions soient jugées dans des pays divers avec des résultats divers.

Il faut agir, prendre des décisions et protéger les investissements avec les moyens dont nous disposons. Surtout, les avocats doivent être en mesure de conseiller sur les propositions, les possibilités, et les inconvénients.

Depuis quelques années, des cabinets d'avocats ont affirmé la nécessité de regarder en dehors des Etats-Unis pour le recouvrement des pertes. Nous travaillons en effet déjà sur des cas très importants dans le but de récupérer les pertes de nos clients – investisseurs (européens et américains) : EADS et Fortis aux Pays-Bas, contre Royal Bank of Scotland en Angleterre, et Porsche, Sky Deutschland et Hypo Real Estate en Allemagne.

#### **En Europe, quelles alternatives valables ?**

Aux Pays-Bas, par exemple, il est possible d'intenter un procès (une sorte d'action de groupe) au nom d'une fondation représentative. Dans le cas de l'affaire EADS, une fondation néerlandaise a été établie pour agir au nom des investisseurs internationaux, pour demander une décision de la Cour sur la culpabilité de la société et de ses dirigeants et pour trouver un règlement. Le recours collectif aux Etats-Unis contre EADS a été rejeté par la Cour au motif que les investisseurs-plaignants étaient étrangers, mais des poursuites alternatives aux Pays-Bas avaient déjà commencé. La cour néerlandaise quant à elle, peut décider si la société-accusée est coupable, et la fondation agira alors pour trouver un accord, un règlement collectif pour rembourser les investisseurs. Cette action démontrera si le système

hollandais est une alternative valable. La chambre de commerce d'Amsterdam a dès à présent débuté une enquête sur les activités de EADS et les problèmes avec le nouvel aéronef Airbus A380. Dans le même temps, un litige contre le colosse bancaire-assurance belgo-néerlandais Fortis (aujourd'hui Ageas) est probable. La société a été condamnée à une amende pour son manquement à révéler des informations importantes et utiles pour les actionnaires.

C'est en Europe que ces deux actions doivent forcément avoir lieu. Dans les deux cas, les fondations néerlandaises ont été formées pour protéger les droits des investisseurs et pour agir dans leur intérêt, à travers des

actions au tribunal qui déterminent la responsabilité des entreprises et leur gestion précédente. Mais on peut utiliser les systèmes qui existent ailleurs pour sauvegarder les investisseurs et leurs investissements.

En Angleterre, la possibilité d'intenter un procès existe, même si les frais élevés peuvent dissuader les investisseurs et les avocats de le faire. L'action «représentative» anglaise est une alternative et illustre l'importance pour l'avocat d'être énergique et de trouver des méthodes efficaces pour le recouvrement de pertes, afin de trouver des solutions à des problèmes apparemment difficiles.

On doit aller de l'avant, jusqu'à obtenir de nouvelles réglementations. Ou bien attendre le résultat de la nouvelle loi Dodd-Frank sur la réforme du système financier et boursier. Elle prévoit une étude sur les litiges en matière de titres financiers, qui pourrait conduire à légiférer pour annuler la décision NAB. La loi prévoit que la Securities and Exchange Commission doit évaluer s'il faut donner la possibilité aux investisseurs d'intenter des poursuites privées contre les entreprises étrangères, même si elles concernent la conduite d'une société aux Etats-Unis et des actions achetées à l'étranger. La SEC devra émettre un rapport au Congrès dans dix-huit mois. Il pourrait inciter le Congrès à renverser la jurisprudence NAB.

En attendant, soyons simplement vigilants pour trouver des lieux et des moyens pour protéger les investissements. ■

***Il faut agir, prendre des décisions et protéger les investissements avec les moyens dont nous disposons.***