

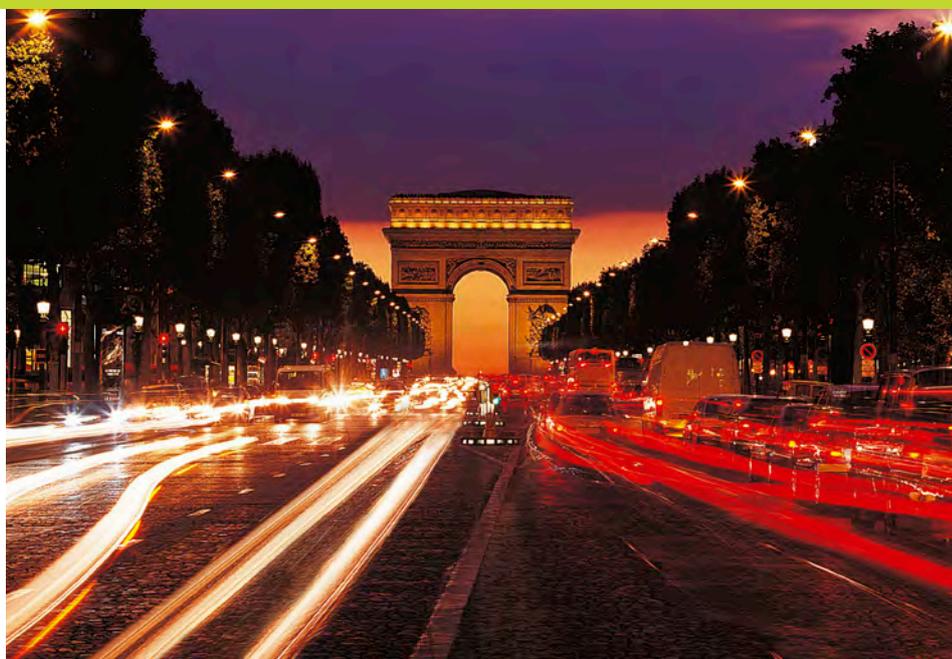
Info Finance Express

Numéro 8 – Février 2012

Paris

Contents

Édito	2
L'environnement réglementaire	4
Les métiers et leurs pratiques	6
Autres	14
L'interview	16
Chez Hogan Lovells	17



Édito

TRÈS LIBRES PROPOS – LE JOUR OÙ L'EURO A DISPARU

Persistance de la crise de la dette grecque, dégradation de la note de certains pays européens, défiance généralisée des investisseurs, perspective de récession, importance des déficits publics...

La route semble longue et incertaine jusqu'à la sortie de crise de la zone euro.

Certains (y compris des politiciens européens reconnus) n'hésitent pas à envisager une dislocation de la zone euro ou la sortie d'un ou plusieurs pays de la zone euro.

La législation européenne ne prévoit, à l'heure actuelle, aucun mécanisme de sortie d'un Etat de la zone euro (sauf à sortir également de l'Union Européenne) et on ne peut anticiper si une éventuelle sortie d'un Etat se ferait sur une base consensuelle ou unilatérale, bien qu'un retrait unilatéral semble juridiquement difficilement envisageable. La réglementation européenne ne prévoit pas non plus l'hypothèse d'un éclatement total de la zone euro et la disparition de cette devise.

Bien évidemment, la réalisation de l'une ou l'autre hypothèse aura des conséquences économiques importantes qui pourraient affecter l'exécution des contrats de financement et la question se pose de la nécessité ou non de traiter ces hypothèses dans les documentations de financement nouvelles.

Certes, la documentation contractuelle peut envisager nombre d'hypothèses (y compris les effets de la fin du monde sur les obligations contractuelles du débiteur). Mais, en l'espèce et du seul point de vue juridique, est-ce bien utile ?

Tout d'abord, si l'on estimait nécessaire d'envisager contractuellement les conséquences de la réalisation de l'une ou l'autre hypothèse, seule une approche au cas par cas serait réellement utile et un traitement différent devrait être envisagé pour chaque situation spécifique (syndications domestiques, internationales, prêts multidevises, emprunteurs multiples localisés dans différentes juridictions, prêts revolvers etc...). Cette approche aboutirait probablement, selon le résultat des négociations contractuelles ou le droit applicable, à traiter différemment des situations identiques et à rendre la négociation et la gestion des contrats plus complexes.

En outre, les situations contractuellement envisagées peuvent évoluer et l'approche adoptée peut se révéler inadaptée en pratique le moment venu. Enfin, il est hautement probable que la réalisation de l'une ou l'autre hypothèse donnera lieu à la mise en place d'un texte européen. Ainsi, les conséquences de la sortie d'un Etat membre de l'Union européenne doivent, aux termes du Traité de Lisbonne, faire l'objet d'une négociation entre l'Etat concerné et le Conseil Européen. Que faire si les prévisions contractuelles sont contradictoires avec les dispositions adoptées entre l'Etat sortant et le Conseil ?

En tout état de cause, aucune stipulation spécifique n'est nécessaire pour que la relation contractuelle se poursuive au-delà de la sortie d'un Etat de la zone euro.

On rappellera que lors du passage à l'euro, la réglementation européenne a affirmé le principe de la continuité des contrats.

Dans son article 3, le Règlement (CE) n°11 03/97 du Conseil du 17 juin 1997 stipule que *"l'introduction de l'euro n'a pas pour effet de modifier les termes d'un instrument juridique ou de libérer ou de dispenser de son exécution et elle ne donne pas à une partie le droit de modifier un tel instrument ou d'y mettre fin unilatéralement. La présente disposition s'applique sans préjudice de ce dont les parties sont convenues"*.

En outre, les Considérants 7 et 8 du même Règlement rappellent que la continuité des contrats n'est pas affectée par l'introduction d'une nouvelle monnaie, que l'introduction de l'euro ne modifie pas le taux d'intérêt nominal payable par le débiteur et *"que la reconnaissance de la loi monétaire d'un Etat est un principe universellement reconnu : que la confirmation explicite du principe de continuité doit entraîner la reconnaissance de la continuité des contrats et autres instruments juridiques dans les pays tiers"*.

Entre autres conséquences de l'entrée en vigueur du Règlement, à l'expiration de la période transitoire, toutes les références dans les contrats sont devenues automatiquement des références à l'euro en appliquant les taux de conversion retenus et comme précisé par le Règlement (CE) n°974/98 du Conseil du 3 mai 1998, il n'est *"dès lors pas nécessaire à cet effet de re-libeller matériellement les instruments juridiques existants"*.

Ce même principe a vocation à s'appliquer de la même manière à la sortie d'une monnaie de l'euro. Il doit également être reconnu par l'ensemble des Etats membres de l'Union Européenne, qu'ils participent ou non à l'euro, et doit être appliqué quelle que soit la loi régissant le contrat considéré.

Il en résulte qu'en cas de sortie d'un pays de la zone euro, la validité ou la continuité du contrat ne sera pas affectée et que les obligations des parties resteront en vigueur. Il en résulte également qu'aucun cas de défaut ou de survenance d'un événement significatif défavorable (MAC) ne devrait résulter à lui seul de la sortie d'un Etat de la zone euro.

De même, en application du principe de la souveraineté monétaire des Etats, à notre sens, le règlement par un débiteur d'une dette en devise locale (si un règlement en euro n'était plus permis du fait de l'introduction d'un contrôle des changes) ne devrait pas constituer un cas de défaut (sous réserve d'éventuelles stipulations contractuelles contraires, mais dont l'efficacité en droit local ne serait pas certaine).

Si le principe de continuité des contrats implique le maintien de la relation contractuelle en dépit de la sortie de l'euro de la devise considérée, la question se pose néanmoins du traitement de la référence à l'euro dans le contrat. Celle-ci sera-t-elle automatiquement remplacée par une référence à la devise locale ?

L'euro restera-t-il la monnaie de compte et de paiement (avec paiement facultatif dans la devise locale) ? L'euro restera-t-il seulement la monnaie de compte ?

Il conviendra peut-être ici de distinguer les opérations domestiques pour lesquelles la logique voudrait qu'une substitution automatique s'opère entre l'euro et la devise locale et les opérations internationales pour lesquelles l'euro resterait vraisemblablement la monnaie de compte et de paiement (sous réserve des clauses contractuelles applicables et de la mise en place de réglementations de contrôle des changes).

Une sortie d'un pays de la zone euro pourrait également être accompagnée d'une période transitoire ("ni ni") comme celle qui a précédé le passage à l'euro, permettant l'utilisation soit de l'euro, soit de la devise locale comme instrument de paiement pour permettre une adaptation progressive.

Reste la question de la disparition de l'euro. Il n'existerait plus alors ni monnaie de compte, ni monnaie de paiement.

Une fois encore, le principe de continuité des contrats devra s'appliquer et il est difficilement envisageable que la disparition de l'euro ne soit pas accompagnée d'un support réglementaire européen. Par référence au passage à l'euro, on peut imaginer la fixation pour une période transitoire d'une unité de compte composée du panier des monnaies constituant l'euro, selon une parité déterminée.

La disparition des devises nationales des Etats participant à l'euro et le passage à la devise unique ont eu lieu dans un cadre législatif qui, à notre connaissance, n'a pas soulevé de difficulté, même dans les pays non européens. En outre, le principe de continuité des contrats a été expressivement reconnu par certaines législations aux Etats-Unis et même dans les Etats n'ayant pas légiféré sur le sujet, il ne semble pas que des difficultés aient été signalées. Il doit en être de même en cas de disparition de l'euro et de retour aux monnaies nationales.

En conclusion, sauf cas spécifique, tant les prêteurs que les emprunteurs n'ont probablement pas intérêt à tenter de prévoir aujourd'hui conventionnellement une situation dont le règlement de manière exhaustive n'apparaît pas certain et dont les conséquences sont difficilement mesurables.

"La guerre ! C'est une chose trop grave pour être laissée aux militaires", a pu dire Clémenceau. La sortie de l'euro ? C'est une chose trop grave pour être confiée aux rédacteurs des contrats.



Michel Quéré
T +33 1 53 67 18 08
michel.quere@hoganlovells.com



L'environnement réglementaire

PROCÉDURE DE SAUVEGARDE ACCÉLÉRÉE

Projet de loi "Warsmann" du 18 octobre 2011

La loi de régulation bancaire et financière en date du 22 octobre 2010 et son décret d'application ont introduit une nouvelle procédure collective : la Sauvegarde Financière Accélérée (la "SFA").

En mai 2011, des amendements ont été adoptés non seulement pour corriger et modifier des dispositions de la loi insuffisamment intelligibles, mais également pour abaisser le seuil d'éligibilité à la procédure SFA. Ledit seuil, devant être fixé par décret en Conseil d'Etat, devrait permettre aux sociétés holdings participant à des acquisitions à effet de levier d'être éligibles à la SFA.

Par une décision en date du 12 mai 2011 (Décision du Conseil constitutionnel n°2011-629 DC du 12 mai 2011), le Conseil constitutionnel a déclaré ces dispositions inconstitutionnelles en raison de l'inconstitutionnalité de la procédure suivie pour leur adoption en deuxième lecture. Toutefois, cette décision est sans lien avec l'objet des dispositions déclarées inconstitutionnelles.

Ces dispositions ont été réintroduites dans un nouveau projet de loi, adopté par l'Assemblée Nationale le 12 octobre 2011. Le nouveau projet de loi a été déposé au Sénat le 4 janvier 2012 mais a été rejeté par le Sénat.



Claire de Bonnières
T +33 1 53 67 18 27
clairede.bonnieres@hoganlovells.com

FINALISATION DE LA DIRECTIVE OPCVM IV

Arrêté du 3 octobre 2011

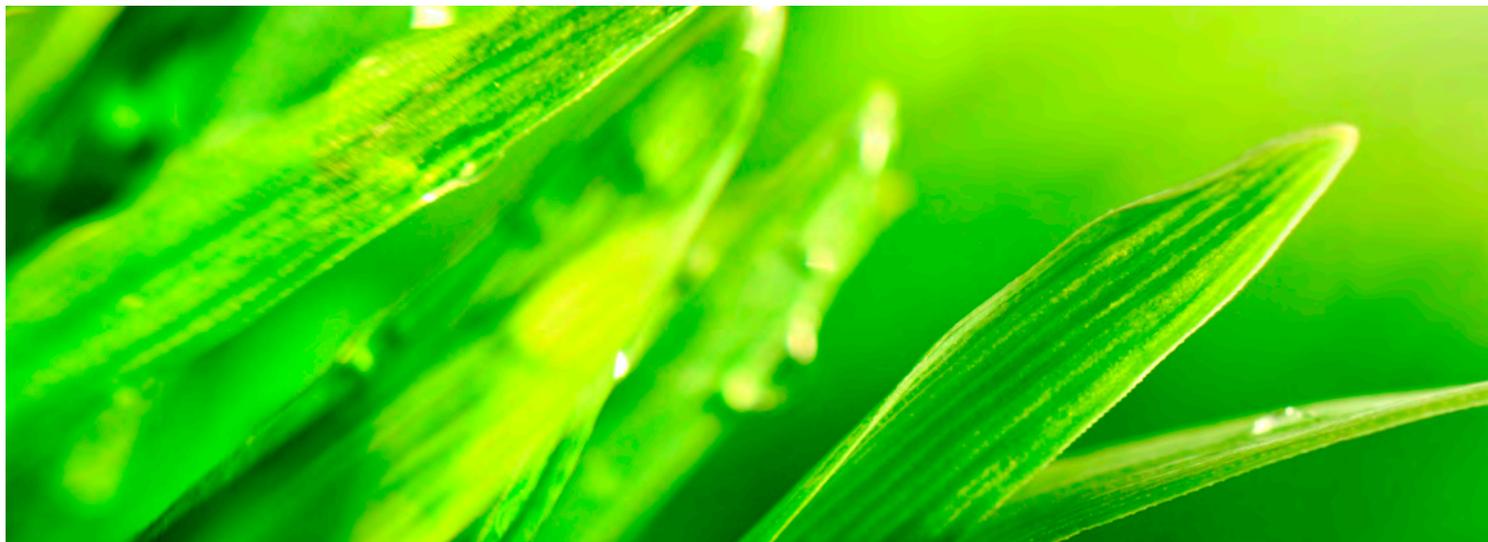
L'arrêté du 3 octobre 2011 homologue les modifications apportées au règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers ("AMF"), prises en application de l'ordonnance n°2011-915 transposant la directive OPCVM IV. Ces modifications portent sur les Livres III et IV du règlement général de l'AMF et prévoient, par exemple, les conditions dans lesquelles les sociétés de gestion de portefeuille peuvent placer leurs fonds propres ou encore les modalités de remplacement du prospectus simplifié par un document clair et synthétique contenant des "informations clés pour l'investisseur".

Mise à jour des instructions AMF

L'AMF a modifié ses instructions relatives aux OPCVM et OPCI afin de prendre en compte les nouveautés introduites en droit français par la directive OPCVM IV. Au titre de ces nouveautés, on peut citer le remplacement du prospectus simplifié par le document d'information clé pour l'investisseur ("DICI"), les fusions transfrontalières pour les OPCVM coordonnés ou encore la création de SICAV ou SPPICAV sous la forme de société par actions simplifiée (SAS). Par ailleurs, l'AMF a simplifié la présentation de sa doctrine afin qu'il n'existe plus qu'une seule instruction par type d'OPCVM destiné au grand public (OPCVM coordonnés, OPCVM non-coordonnés, OPCVM d'épargne salariale, OPCVM de capital risque agréés et OPCI).



Véronique Veltz
T +33 1 53 67 46 96
veronique.veltz@hoganlovells.com



MODALITÉS DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL DES OPCVM

Instruction n°2011-15 de l'AMF

L'AMF a publié l'instruction n°2011-15 relative aux modalités de calcul du risque global des OPCVM prévu aux articles 411-72 à 411-80 du règlement général de l'AMF. Cette instruction prévoit notamment que les trois éléments suivants doivent être pris en compte pour le calcul du risque global d'un OPCVM : (i) les contrats financiers, y compris les dérivés intégrés (c'est-à-dire les contrats financiers intégrés dans d'autres titres financiers), (ii) les techniques et les instruments visant à renforcer le levier ou l'exposition au risque de marché, y compris les accords de mise en pension ou des opérations de prêt-emprunt de titres et (iii) pour les OPCVM à règles d'investissement allégées, les emprunts d'espèces. L'instruction prévoit également que le calcul du niveau de risque global doit être effectué de manière quotidienne et si nécessaire, plusieurs fois au cours de la journée.

Véronique Veltz

FOREIGN ACCOUNT TAX COMPLIANCE ACT

On February 8, 2012, the U.S. Treasury Department issued proposed regulations relating to the implementation of the Foreign Account Tax Compliance Act or "FATCA." The proposed regulations represent a significant development in the area of U.S. federal tax information reporting and withholding requirements intended to prevent tax evasion by U.S. taxpayers through the use of offshore accounts. Once effective, FATCA will impose a 30% withholding requirement on payments by U.S. persons to certain non-U.S. entities unless those entities comply with due diligence, information reporting, and withholding requirements with respect to their U.S. accountholders and investors.

FATCA will have wide-reaching consequences for many of our clients on both sides of financial transactions – borrowers and lenders, issuers and investors – and on many customary transaction documents (including securities offering documents, credit and derivative agreements, and investment fund-related agreements). Firm lawyers must be prepared to identify and to respond to client needs as they relate to FATCA.

Many U.S. and non-U.S. clients (primarily, banks, insurers, and other financial institutions, broker-dealers and custodians, and investment fund managers) have already begun the process of preparing for the implementation of FATCA. In the coming weeks, the Tax Group will distribute materials intended to provide non-tax attorneys with a basic understanding of FATCA generally and of common instances where FATCA may need to be addressed.



A. Cristina Arumi

T +1 202 637 5854
cristina.arumi@hoganlovells.com



Fulvia Astolfi

T +39 06 67582322
fulvia.astolfi@hoganlovells.com



Les métiers et leurs pratiques

SERVICES BANCAIRES

LE PAIEMENT SUBROGATOIRE SUPPOSE UN MANDAT

Cass. Com., 28 juin 2011, n°10-20.420

Le paiement subrogatoire ne vaut que si le tiers subrogé a payé en qualité de mandataire du débiteur et non de son propre chef. C'est en substance la conclusion énoncée par la Cour de cassation dans cette espèce.

Après avoir souscrit une police d'assurance, le dirigeant d'une société avait consenti au profit d'une banque un nantissement (soumis au droit antérieur à la réforme de l'ordonnance de 2006) sur sa créance au titre de cette police d'assurance, en garantie du remboursement d'un prêt octroyé à la société pour un montant de 2.000.000 d'euros.

Après l'ouverture d'un redressement puis d'une liquidation judiciaire à l'encontre de la société emprunteuse, le dirigeant décède et la compagnie d'assurance verse directement à la société l'indemnité d'assurance pour un montant total de 2.000.000 d'euros. Avec cette somme, la société emprunteuse rembourse le solde du prêt à la banque qui délivre alors une quittance subrogative à l'héritière du dirigeant disparu.

Tout semble donc se dérouler comme prévu entre les parties jusqu'à ce que l'héritière, pourvue de sa quittance subrogative, veuille déclarer sa créance à la procédure collective de la société. Après un premier refus du juge-commissaire, l'héritière porte la contestation devant la Cour d'appel d'Aix-en-Provence, qui admet finalement sa créance au motif que la dette de la société a été remboursée avec des fonds appartenant au souscripteur (le dirigeant) ou à ses ayant-droit, qui disposent dès lors d'une créance de remboursement à l'égard de la société emprunteuse.

Cet arrêt est assez durement infirmé par la Cour de cassation (cassation pour défaut de base légale), qui considère que, pour admettre la subrogation, les juges d'appel auraient dû s'assurer que la société emprunteuse avait bien payé la banque en qualité de mandataire du souscripteur défunt ou de son héritière et non de son propre chef.

En effet, le nantissement de la police d'assurance ayant été consenti par un tiers (et non par le débiteur de l'obligation garantie), la banque était bénéficiaire de deux obligations : une obligation principale (née du contrat de prêt) et une obligation accessoire (née du contrat de nantissement), chacune ayant un débiteur différent. Les faits d'espèce laissent supposer que la clause bénéficiaire désignait les héritiers du souscripteur et non la société emprunteuse (sans quoi, l'héritière n'aurait eu aucune raison de déclarer sa créance, l'indemnité devant revenir en propre à la société emprunteuse).

De deux choses l'une, en payant la banque, soit la société emprunteuse s'acquittait de son obligation principale à l'aide des liquidités mises à sa disposition par la compagnie d'assurance et l'héritière était alors créancière chirographaire d'une obligation de restitution ; soit la société emprunteuse exécutait l'obligation

accessoire du souscripteur, pris en sa qualité de constituant du nantissement de la police d'assurance.

La subrogation conventionnelle de l'article 1250 du Code civil (visée par l'arrêt de cassation) supposant le paiement de la créance du débiteur (le souscripteur) par un tiers (la société emprunteuse), l'héritière ne pouvait se prévaloir de la subrogation (et du droit de préférence attaché au nantissement) que dans la seconde hypothèse, si la société emprunteuse avait bien entendu agir en qualité de mandataire du souscripteur pour éteindre l'obligation accessoire née du nantissement.

On recommandera donc, dans un cas similaire, de décrire précisément le dénouement de l'opération de paiement en n'omettant pas de mentionner dès l'origine que le débiteur principal agira comme mandataire du débiteur accessoire.



Louis-Jérôme Laisney

T +33 1 53 67 18 44

louis-gerome.laisney@hoganlovells.com

TEG – PRESCRIPTION DE L'ACTION EN NULLITÉ

Cass. Com., 17 mai 2011, n°10-17.397

Un emprunteur, qui avait contracté deux prêts immobiliers en 1992 et 1997, décide en 2005 de suspendre ses remboursements et d'assigner la banque en nullité des prêts pour erreur et dol résultant de l'erreur commise sur le calcul du TEG.

Rappelons à titre liminaire que la prescription en matière commerciale est, depuis la réforme issue de la loi du 17 juin 2008, de cinq ans (article L.110-4 du Code de commerce), qui est également la durée de prescription des actions en nullité prévue par l'article 1304 du Code civil.

Restait alors à déterminer le point de départ de la prescription pour décider de la recevabilité de l'action en nullité d'un contrat de prêt sur le fondement de l'article 1304 du Code civil.

La chambre commerciale de la Cour de cassation décide de s'aligner sur la position prise dans ses arrêts du 10 juin 2008 (qui concernaient la nullité de la seule clause de TEG et non de la convention de prêt dans son ensemble). La Cour juge en effet que le point de départ de la prescription est la date du contrat de prêt, date à laquelle "l'emprunteur a connu ou aurait dû connaître le vice affectant l'le TEG", de sorte que l'emprunteur est forcé de invoquer la nullité.

Cette harmonisation de la solution pour les prêts octroyés aux professionnels est logique dans la mesure où la nullité d'un contrat de prêt pour erreur sur le TEG semblerait excessive.

Il n'est toutefois pas certain que la même solution serait retenue par la chambre civile dans l'hypothèse où l'emprunteur serait un consommateur.



Benjamin Guilleminot
T +33 1 53 67 48 58
benjamin.guilleminot@hoganlovells.com

RESPONSABILITÉ DU BANQUIER

RESPONSABILITÉ DU BANQUIER DANS LA CONCEPTION ET L'EXÉCUTION D'UN MONTAGE

Cass. com., 12 juillet 2011, n°10-17.830

La sophistication d'un montage juridique et fiscal ne dispense pas de caractériser un lien de causalité entre une inexécution contractuelle et un préjudice pour mettre en jeu la responsabilité de la banque.

En l'espèce, afin de diversifier une participation familiale dans une société cotée, une banque a conçu et mis en œuvre un montage juridique et fiscal. L'ingénierie consistait notamment à créer une SICAV à laquelle la famille apportait sa participation en échange de parts dans ce véhicule de placement. Préalablement à la constitution de la SICAV, il devait être provisionné l'imposition de plus-values. Pour ce faire, il était convenu que la banque cède directement au marché une partie des actions familiales et en consigne le prix sur un compte de dépôt peu rémunéré mais non soumis aux aléas du marché. Cependant, cette vente directe n'a pas été effectuée, la banque ayant directement créé la SICAV en y plaçant l'ensemble de la participation familiale. En conséquence, l'acquittement de l'impôt sur les plus-values a nécessité la cession de parts de SICAV par la banque. Or, la valeur de ces parts avait été significativement impactée par l'éclatement de la "bulle internet".

La question était donc de savoir si l'absence de vente directe au marché des actions dont le produit était destiné au provisionnement de l'impôt constituait une faute contractuelle en relation causale avec un préjudice.

La Cour d'appel répond par l'affirmative et retient que "la faute de la banque a nécessairement amoindri le patrimoine personnel" des porteurs de parts du fait de la dépréciation des actifs de la SICAV entre le moment de la souscription et celui du rachat. Elle affirme également que "les conséquences de cette baisse de la valeur liquidative sont directement et exclusivement imputables à la faute de la banque". La Cour de cassation censure la décision des juges du fond estimant que la Cour d'appel s'est déterminée par des motifs "impropres à caractériser le lien de causalité" entre la faute de la banque dans l'exécution du schéma opérationnel convenu avec ses clients et le préjudice invoqué.

Cette décision ne peut être qu'approuvée d'un point de vue logique puisqu'il n'existe pas de lien de causalité direct entre la faute de la banque, qui a inclus dans la SICAV les actions destinées à être vendues directement au marché et le préjudice allégué consistant en la baisse de la valeur liquidative de la SICAV. Cependant, la causalité relevant généralement de l'appréciation souveraine des juges du fond, la Cour suprême rend avant tout une décision en opportunité en se plaçant sur ce terrain. Il faudra donc attendre d'autres décisions en matière d'ingénierie financière pour dégager des principes de responsabilité clairs en la matière.



Frédéric Garnier
T +33 1 53 67 47 20
frederic.garnier@hoganlovells.com

DROIT DES SÛRETÉS

DÉFAUT DE LA MENTION PRÉVUE PAR L.341-3 DU CODE DE LA CONSOMMATION : LA REQUALIFICATION EN CAUTIONNEMENT SIMPLE

Cass. com., 8 mars 2011, n°10-10.699

Cette décision préserve l'efficacité du formalisme propre au droit de la consommation en tant que moyen d'assurer la parfaite information de la personne physique qui se porte caution, tout en évitant qu'il soit détourné afin de remettre en cause des engagements valablement contractés.

En l'espèce, une banque avait consenti un découvert en compte à une SARL. Elle avait obtenu, en garantie du remboursement de ce crédit, un cautionnement solidaire du gérant de la société emprunteuse. Lors de l'ouverture du redressement judiciaire de la société débitrice, la banque a assigné la caution solidaire en paiement. Or, l'acte de cautionnement ne comprenait pas la mention manuscrite exigée par l'article L.341-3 du Code de la consommation et la caution a mis en avant cette carence pour tenter de se dégager de son engagement.

La Cour d'appel, infirmant la décision du tribunal de commerce qui avait prononcé la nullité du cautionnement, a rejeté l'argumentation proposée par le gérant, fondée sur une interprétation stricte de l'article précité. La Cour de cassation devait donc se prononcer sur la question de savoir si l'absence de la mention manuscrite rendait inefficace le cautionnement en tant que tel ou si elle ne faisait perdre au créancier que le bénéfice de la solidarité.

En relevant que "l'engagement de la caution avait été souscrit dans le respect des dispositions de l'article L.341-2 du Code de la consommation", la Haute juridiction affirme que "la sanction de l'inobservation de la mention imposée par l'article L.341-3

du même code ne pouvait conduire qu'à l'impossibilité pour la banque de se prévaloir de la solidarité". Elle conclut à la validité de l'engagement en tant que cautionnement simple.

La requalification opérée par la Cour de cassation rétablit le bénéfice de la discussion au profit de la caution. Cependant, cette solution reste favorable au créancier dans la mesure où elle lui permet d'obtenir le paiement qui lui est dû en cas de défaillance du débiteur principal, par exemple, si ce dernier est soumis à une procédure collective, comme en l'espèce. La Haute juridiction ne nie pas le texte de l'article L.341-3 précité mais propose une interprétation protectrice des opérations de crédit qui est conforme à l'intention du législateur.



Maria Klass
T +33 1 53 67 48 01
maria.klass@hoganlovells.com

ARTICLE 13-1 DE LA LOI DU 31 DÉCEMBRE 1975 SUR LA SOUS-TRAITANCE, NOUVELLE DISPOSITION ÉRIGÉE EN LOI DE POLICE PAR LA COUR DE CASSATION

Cass. com., 27 avril 2011, n°09-13.524 (Crédit Lyonnais et a. c/ Sté Urmet)

Pour bien comprendre l'enjeu de cette décision rendue en matière de sous-traitance internationale, il faut rappeler les principes jurisprudentiels dégagés à partir des cas de sous-traitance interne, en ce qui concerne le conflit entre le sous-traitant et le banquier cessionnaire qui se résout en faveur du premier, et au détriment du second.

On peut citer ici les arrêts de la Cour de cassation du 22 novembre 1988 qui ont consacré l'inopposabilité au sous-traitant de la cession de créance de l'entrepreneur principal (en l'absence de cautionnement) quelle que soit la date de notification de la cession, celle portée sur le bordereau ou encore celle de l'exercice de l'action directe. La solution est rendue sur le fondement de l'article 13-1 de la loi du 31 décembre 1975 relative à la sous-traitance en vertu duquel "l'entrepreneur principal ne peut céder ou nantir les créances résultant du marché ou du contrat passé avec le maître de l'ouvrage qu'à concurrence des sommes qui lui sont dues au titre des travaux qu'il effectue personnellement".

Si l'on se place dans un contexte de sous-traitance internationale, on peut voir tout l'intérêt qu'il y a pour des sous-traitants soumis à une loi étrangère (par exemple qui ne reconnaît pas le principe de l'action directe), de tenter de persuader le juge de son inapplicabilité en faveur du régime français.

Encore faut-il, pour cela, considérer l'article 13-1 de la loi du 31 décembre 1975 précité comme une loi de police.

Mais revenons aux faits de l'espèce. Un contrat de fourniture de matériel de télécommunication est conclu (en 1999) à Rome, entre une société italienne (l'acheteur) et une société française (le fournisseur). Dans le cadre d'une ouverture de crédit consentie à la société française, le fournisseur a cédé à ses banques, par bordereau Dailly, les créances détenues sur son acheteur italien. Par la suite, le contrat principal fait l'objet d'une sous-traitance, soumise au droit suisse, avec une société italienne, pour la fabrication du matériel commandé.

Lors de la mise en redressement judiciaire du fournisseur, le sous-traitant et les créanciers bancaires déclarent leurs créances à la procédure. Le sous-traitant assigne l'acheteur, le fournisseur ainsi que les organes de la procédure collective et le chef de file du groupement bancaire afin d'obtenir le paiement qui lui est dû et que lui soient déclarées inopposables les cessions de créances sur le fondement de l'article 13-1 de la loi de 1975.

S'ensuit un feuillet judiciaire. La chambre commerciale de la Cour de cassation, dans un premier temps, considère que le sous-traitant ne pouvait pas se prévaloir valablement des dispositions précitées (Cass. com., 19 décembre 2006, n°04-18.888). Pourtant, la (première) Cour d'appel de renvoi accueille la demande du sous-traitant en considérant que la loi du 31 décembre 1975 est une loi de police.

La Cour de cassation, à nouveau saisie, devait donc se prononcer sur l'application de l'article 13-1 précité à un contrat international de sous-traitance industrielle. De façon implicite, la Haute juridiction accepte que l'inopposabilité des cessions par bordereau Dailly puisse être invoquée par le sous-traitant. Elle casse néanmoins l'arrêt pour défaut de base légale en décidant que la Cour d'appel n'a pas "caractérisé l'existence d'un lien de rattachement de l'opération avec la France au regard de l'objectif de protection des sous-traitants poursuivi par le texte précité".

Si la décision rendue ne donne sans doute pas raison au sous-traitant (l'avenir le dira), elle érige cette règle protectrice des sous-traitants en loi de police dont le "respect est jugé crucial par un pays pour la sauvegarde de ses intérêts publics, tels que son organisation politique, sociale ou économique". Elle va même plus loin que la jurisprudence antérieure rendue dans un contexte immobilier (cf. l'arrêt *Agintis*, chambre mixte le 30 novembre 2007 (n°06-14.006)) en admettant que la règle puisse s'appliquer en matière industrielle (et mobilière).

Le débat est ainsi déplacé vers un critère d'application dans l'espace. Sur le fond, ce qui est reproché à la Cour d'appel, c'est de ne pas avoir établi "l'existence de lien de rattachement de l'opération avec la France". La conception du lien de rattachement n'est donc plus limitée à la construction d'un immeuble en France puisque cette précision, qui figurait dans les arrêts précédant celui-ci, a disparu. Les juges du fond se voient donc conférer un grand pouvoir d'appréciation dans la recherche de liens suffisamment caractérisés avec la France présentés par le contrat liant le sous-traitant au cédant.

Dans cette affaire, le sous-traitant ne pouvait obtenir le paiement de sa créance sur le fondement du droit suisse, qui ne reconnaît pas le principe de l'action directe, et seul l'article 13-1 lui permettait de faire échec aux droits des cessionnaires Dailly. Mais quel lien de rattachement avec la France pouvait être fait dès lors que le contrat de sous-traitance était soumis à un droit étranger et que la fabrication et l'installation des produits se sont déroulées sur le territoire italien? C'est toute la limite du statut de la loi de 1975 dans un contexte international qui est ainsi posée.

Du point de vue des banques françaises qui financent ce type de marchés privés ou publics, elles doivent redoubler de prudence dans la mesure où le domaine de la loi de 1975 peut désormais s'appliquer aux contrats internationaux. C'est le financement de l'entrepreneur principal, dès lors qu'il est garanti par la cession des créances nées de l'exécution du marché dont l'efficacité peut être écartée, qui est en jeu.



Olivier Fille-Lambie
T +33 1 53 67 47 33
olivier.fille-lambie@hoganlovells.com

LA FUSION DE LA SOCIÉTÉ BÉNÉFICIAIRE AVEC UNE AUTRE EMPORTE EXTINCTION DE L'OBLIGATION DE COUVERTURE DE LA CAUTION

Cass. com., 13 septembre 2011, n°10-21.370

Une banque avait consenti un cautionnement solidaire à la garantie des obligations d'une société concessionnaire à l'égard du concédant, ledit cautionnement ayant été contre-garanti par le cautionnement solidaire accordé par le dirigeant de la société concessionnaire. Postérieurement à la mise en place de ces garanties, la banque a fusionné avec une autre pour créer une nouvelle entité. Le cautionnement bancaire a été appelé par le concédant à la suite de l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire à l'encontre de la société concessionnaire. Se prévalant d'une quittance subrogative délivrée par le concédant, la banque-absorbante a assigné le dirigeant en exécution de son engagement.

La Cour d'appel de Toulouse avait fait droit à l'assignation de la banque aux motifs que, d'une part, par l'effet de la transmission universelle du patrimoine résultant de la fusion-absorption, le cautionnement est, sauf stipulation contraire, transmis de plein droit à l'entité absorbante ; d'autre part, l'absorption du créancier par une autre entité n'affecte pas l'intuitu personae du cautionnement puisque le changement de créancier n'a pas pour effet d'accroître l'engagement de la caution et n'est donc par déterminant pour la portée dudit engagement.

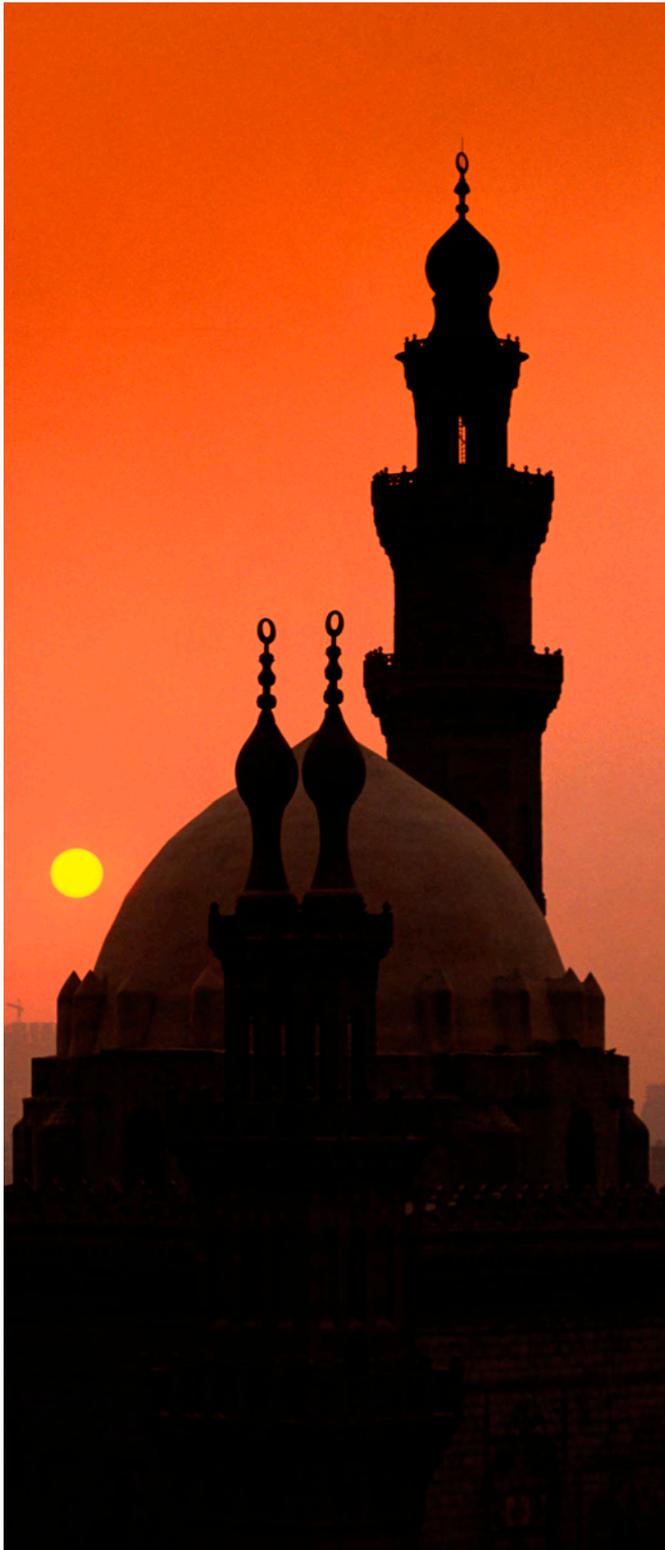
L'absence d'intuitu personae dans les relations de la caution envers le créancier, retenue par les juges d'appel de Toulouse, avait été confirmée par un arrêt vivement débattu de la chambre commerciale du 8 novembre 2005 (Cass. com., 8 novembre 2005, n°01-12.896), la Cour de cassation ayant considéré que l'engagement de la caution est transmis de plein droit à la société absorbante sans avoir à distinguer entre les dettes nées avant ou après la fusion-absorption. Depuis 2009 (Cass. com., 30 juin 2009, n°08-10.719), la Cour de cassation a renoué avec sa jurisprudence antérieure à l'arrêt de 2005 précité en retenant (1) que l'obligation de la caution subsiste à l'égard de la dette née antérieurement à la fusion-absorption (peu importe la date d'exigibilité de la dette garantie) mais qu'en revanche, à l'égard de la dette née postérieurement à la fusion, l'obligation de la caution n'est maintenue qu'en cas de manifestation de volonté de la caution de s'engager au profit de la société absorbante et (2) qu'il n'y a pas lieu de distinguer selon que la société absorbée est le créancier bénéficiaire ou le débiteur cautionné.

Par l'arrêt commenté du 13 septembre 2011, la chambre commerciale confirme sa jurisprudence de 2009 précitée et casse, au visa des articles 2292 du Code civil et L.236-1 du Code de commerce, l'arrêt de la Cour d'appel de Toulouse aux motifs que les juges du fond n'ont pas recherché si la dette garantie était née antérieurement ou postérieurement à l'absorption du créancier bénéficiaire du cautionnement. La chambre commerciale confirme ainsi que l'absorption par voie de fusion met fin à l'obligation de couverture pour la dette postérieure à la fusion-absorption mais emporte transmission automatique de l'obligation de règlement de la dette antérieure à l'opération de fusion-absorption. La chambre commerciale confirme également l'abandon de la distinction entre les effets de la fusion-absorption à l'égard du créancier bénéficiaire et à l'égard du débiteur cautionné.

Il nous semble difficile de soutenir que la caution s'engage en considération de la personne du créancier bénéficiaire dont la disparition entraîne la libération de la caution. Cette jurisprudence a pour effet de rendre quasi inefficace, vis-à-vis des cautions, une fusion de banques. Nous ne pouvons que préconiser, à cet égard, l'insertion d'une clause spécifique dans les actes de cautionnement consentis au profit des établissements de crédit aux termes de laquelle la caution accepte et reconnaît, à la date de l'acte de cautionnement, qu'elle continuera d'être tenue nonobstant la fusion du bénéficiaire avec toute autre personne morale, quand bien même cette opération entraînerait la création d'une personne morale nouvelle.



Guergana Zabounova
T +33 1 53 67 18 18
guergana.zabounova@hoganlovells.com



PRESCRIPTION DU RECOURS DU GARANT DE PREMIER RANG CONTRE LE CONTRE-GARANT

Cass. com., 13 septembre 2011, n°10-19.384

Afin de sécuriser une opération de commerce international, un montage classique de garanties avait été mis en place : un importateur égyptien avait bénéficié d'une garantie à première demande consentie par une banque, l'engagement autonome de cette dernière étant lui-même garanti par un contre-garant autonome. La garantie de premier rang est appelée en 1984, entraînant l'appel de la contre-garantie par le garant de premier rang. En 1994, une juridiction égyptienne condamne les deux garants à l'exécution de leur engagement autonome respectif. Le garant de premier rang se voit refuser en 2004 l'*exequatur* du jugement égyptien en France. Il est par la suite débouté par une juridiction de première instance française de son action aux fins de voir condamner le contre-garant à l'exécution de son engagement autonome au motif que son action était prescrite.

L'arrêt de la Cour de cassation vient se prononcer sur deux questions distinctes : la première question, qui semble inédite en jurisprudence, porte sur le point de départ du délai de prescription du recours du garant de premier rang contre le contre-garant. La seconde interrogation concerne l'interprétation de l'article 2247 du Code civil relatif à l'interruption du délai de prescription considérée comme non avenue si la demande du requérant est rejetée.

Sur le premier point, la Cour de cassation approuve la Cour d'appel en ce qu'elle a décidé que *"le délai de prescription [commence] à courir du jour de l'exigibilité de la contre-garantie"*, ajoutant qu'*"en l'absence de clause contraire, non invoquée en l'espèce, l'exigibilité de la contre-garantie n'était pas subordonnée à l'exécution par son bénéficiaire, garant de premier rang, de son propre engagement"*. Le point de départ du délai de prescription commence donc à courir du jour de l'appel de la contre-garantie par le garant de premier rang. La Cour de cassation respecte en cela le principe de l'autonomie de la garantie à première demande vis-à-vis de la contre-garantie, qui prend le contre-pied de la règle applicable au cautionnement selon laquelle le point de départ du délai de prescription de la créance personnelle de remboursement de la caution contre le débiteur principal est constitué par le paiement de ladite caution au créancier. Toutefois, l'expression *"en l'absence de clause contraire"* utilisée par la Haute cour vient conforter l'idée que les parties peuvent contractuellement aménager le point de départ du recours du garant de premier rang contre le contre-garant en le faisant dépendre du paiement de la garantie de premier rang.

Sur le second point, la Cour de cassation considère que l'article 2247 du Code civil s'applique à la situation dans laquelle une décision étrangère, accueillant pourtant la demande du requérant, ne reçoit pas l'*exequatur* du juge français. La Haute cour confirme la décision de la Cour d'appel d'avoir considéré qu'en l'absence d'*exequatur*, l'effet interruptif de l'instance doit être déclaré non avenu. Elle refuse en conséquence de faire produire des effets à l'assignation étrangère diligentée par le créancier. L'arrêt sur ce point peut paraître sévère dans la mesure où le créancier avait

été diligent en poursuivant son débiteur à l'étranger. Bien que la décision judiciaire lui ait été favorable, le refus d'*exequatur* de cette dernière rend les diligences du créancier inutiles, la Cour de cassation rattachant la prescription aux seuls aspects procéduraux sans prendre en considération la volonté d'action du créancier (en référence à l'adage selon lequel la prescription ne court pas contre celui qui se trouve dans l'impossibilité d'agir).



Thomas Roy
T +33 1 53 67 22 92
thomas.roy@hoganlovells.com

LA PROMESSE DE PORTE FORT À TITRE DE GARANTIE

Cass. com., 9 mars 2010, n°09-11.807

Dans un contrat de fourniture de boissons conclu entre un fournisseur et le propriétaire d'un bar, le propriétaire s'engageait à imposer à son exploitant le respect d'une clause d'approvisionnement exclusif et à demeurer responsable de la bonne exécution de la clause. L'exploitant ayant diversifié son approvisionnement, le fournisseur avait poursuivi le propriétaire en responsabilité contractuelle.

Les premiers juges avaient débouté le fournisseur au motif que le propriétaire ne s'occupait nullement de l'approvisionnement et qu'il n'existait pas d'engagement bilatéral entre l'exploitant et le fournisseur. La Cour de cassation, au double visa des articles 1134 et 1120 du Code civil, censure la décision des juges d'Aix-en-Provence car ceux-ci n'avaient pas recherché l'existence d'un engagement du propriétaire indépendant de celui de l'exploitant.

En effet, l'article 1120 du Code civil précise que l'"on peut se porter fort pour un tiers, en promettant le fait de celui-ci ; sauf l'indemnité contre celui qui s'est porté fort ou qui a promis de faire ratifier, si le tiers refuse de tenir l'engagement".

En l'espèce, le propriétaire (promettant) s'est engagé envers le fournisseur (bénéficiaire) pour que l'exploitant (le tiers) respecte l'exclusivité de l'approvisionnement. C'est une promesse de porte fort d'exécution ; c'est-à-dire la promesse qu'un tiers (souvent le débiteur d'une obligation principale envers le créancier bénéficiaire, mais pas nécessairement – comme le prouve cette espèce) tiendra ses engagements consistant en une obligation de résultat ; l'obligation du promettant consistant à indemniser le bénéficiaire (souvent le créancier de l'obligation principale du débiteur) du préjudice que lui causerait la défaillance du tiers.

Rappelons que depuis quelques années, le porte-fort d'exécution est également cité en doctrine sous le terme de garantie indemnitaire. En effet, le porte-fort d'exécution est très proche de la lettre d'intention et, en tout cas, se rapproche de la famille des sûretés

personnelles accessoires. En effet, "*lorsque l'engagement est de résultat, [...] la lettre d'intention se rapproche jusqu'à la confusion de la promesse porte-fort d'exécution de l'engagement d'un tiers [...]. Dans les deux cas, le [signataire] [...], si le résultat n'est pas atteint, est tenu de réparer le préjudice causé au bénéficiaire par l'inexécution*" (P. Simler, *Les sûretés, la publicité foncière*, n°243).

La différence entre porte-fort d'exécution et lettre d'intention relevée par certains auteurs à l'occasion de cette espèce réside peut-être dans le fait que le porte-fort peut soutenir le "fait" du tiers alors que la lettre d'intention se rapporterait uniquement à couvrir une défaillance dans les "obligations" du tiers.



Sophie Lok
T +33 1 53 67 22 77
sophie.lok@hoganlovells.com

PROCÉDURES COLLECTIVES

RESPONSABILITÉ DES ADMINISTRATEURS POUR INSUFFISANCE D'ACTIF : ABSTENTION FAUTIVE

Cass. Com., 31 mai 2011, n°09-13.975

"*La parole est d'argent, le silence est d'or*". Voici une maxime que les administrateurs devront se garder d'honorer s'ils ne veulent pas voir leur responsabilité engagée pour combler le passif de la société qu'ils administrent.

L'article L.651-2 du Code de commerce permet en effet de mettre à la charge des "*dirigeants de droit ou de fait*" tout ou partie de l'insuffisance d'actif constatée à l'issue d'une liquidation judiciaire, lorsque ces dirigeants ont commis une "*faute de gestion ayant contribué à cette insuffisance d'actif*".

S'il est désormais établi que l'abstention d'un dirigeant équivaut à une faute par commission (en ce sens, Cass. com., 30 mars 2010, Bull. civ. IV, n°69), la chambre commerciale rappelle ici ce principe en termes éloquentes : "*Malgré [des] informations de nature à le renseigner sur le caractère alarmant, voire catastrophique, de la situation des sociétés débitrices, les administrateurs, qui ont un devoir de contrôle et de surveillance et disposent de pouvoirs à cette fin, n'ont eu aucune réaction [et] cette faute a eu pour conséquence la poursuite de l'exploitation déficitaire d'une entreprise en état de cessation des paiements*".

Conscients que leur action ne pourrait prospérer sur le terrain d'une abstention non-fautive, les administrateurs ont cherché à démontrer, en l'espèce, qu'ils n'avaient pas la qualité de dirigeants de droit et que leur responsabilité ne pouvait donc être engagée à raison d'une insuffisance d'actif. Selon eux, "*depuis l'entrée en vigueur de la loi n°2011-420 du 15 mai 2011 [dite "NRE"]*,

la direction générale de la société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit par [un] directeur général ; [...] seuls le directeur général ou le président du conseil d'administration sont investis des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société à l'exclusion du conseil d'administration qui ne dispose plus que de pouvoirs limités ne relevant plus de la direction de la société. [Ainsi] privés du pouvoir de diriger la société, les membres du conseil d'administration n'ont plus la qualité de dirigeants de droit et ne peuvent plus faire l'objet d'une action en comblement de passif". Une démonstration originale qui se recommande, comme le relève Alain Lienhard, de la solution qui prévaut pour les membres du conseil de surveillance en cas de société anonyme dualiste (Cass. com., 12 juillet 2005, Bull. civ. IV n°174).

Mais la hardiesse de ce raisonnement n'aura pas suffi à convaincre la chambre commerciale, qui s'en tient à la lettre de l'article L.225-35 du Code de commerce (dans sa rédaction issue de la loi du 15 mai 2001, applicable en l'espèce), aux termes duquel "le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société, veille à leur mise en œuvre, se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société, règle par ses délibérations les affaires qui la concernent et procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns". En d'autres termes, s'ils n'exercent pas, au quotidien, la direction de la société, les administrateurs gardent collectivement les pouvoirs nécessaires à une direction effective, ce dont il faut déduire que "les administrateurs ont la qualité de dirigeants de droit" et restent comptables d'une action en comblement de passif.

Louis-Jérôme Laisney

PROCÉDURE DE SAUVEGARDE ET CLAUSE DE RÉSILIATION D'UN CONTRAT FINANCIER

CA Paris, 21 juin 2011, n°10/20873 (Crédit du Nord c/SCP Angel Hazan ès qual.)

La résiliation d'un contrat en cours à l'ouverture d'une procédure collective ne peut résulter du seul fait de l'ouverture de la procédure (article L.622-3, I du Code de commerce).

La Cour d'appel a toutefois confirmé que ce principe ne s'applique pas aux contrats relatifs à des opérations sur instruments financiers et qu'il est par conséquent possible de résilier de tels contrats sur le fondement de l'ouverture d'une procédure collective par application des articles L.211-36 et suivants du Code monétaire et financier qui prévoient que les parties sont libres de définir les conditions de résiliation desdits contrats, y compris visant le cas de l'ouverture d'une procédure collective.

La référence aux "procédures collectives" n'en doit pas moins être suffisamment précise comme le cas d'espèce le démontre.

La société France Gift avait conclu en 2002 avec le Crédit du Nord une convention cadre FBF relative aux opérations sur instruments financiers à terme. En exécution de cette convention, elle a donné des ordres d'achat à terme à la banque.

La convention prévoyait les cas de résiliation usuels en cas d'ouverture de procédure de redressement ou de liquidation judiciaire à l'égard de l'une des parties ou "toute autre procédure équivalente". En 2002, il n'était pas possible de faire référence à la procédure de sauvegarde qui n'avait pas encore été introduite dans le dispositif des procédures collectives.

Une procédure de sauvegarde a été ouverte à l'égard de la société France Gift en 2009.

En application des stipulations contractuelles relatives à la résiliation, du fait de l'ouverture de la procédure de sauvegarde, le Crédit du Nord a prononcé la résiliation de transactions en cours la même année, mais antérieurement aux échéances convenues, puis a fusionné les comptes en euros et en dollars de la société France Gift en application d'une convention d'unité de compte, faisant apparaître un solde débiteur, et par conséquent une créance que le Crédit du Nord a déclaré dans le cadre de la procédure.

Le juge commissaire n'a admis cette créance que partiellement, en contestant la résiliation effectuée par le Crédit du Nord. Le Crédit du Nord a interjeté appel de la décision du juge commissaire, se fondant sur le principe de liberté contractuelle énoncé par les articles L.211-36 et suivants du Code monétaire et financier relativement aux conditions de résiliation des contrats portant sur des instruments financiers.

La société France Gift a contesté la résiliation de la convention sur le fondement de l'ouverture d'une procédure de sauvegarde, cette dernière n'étant pas prévue en tant que cas de résiliation dans la convention conclue avec Crédit du Nord.

La Cour d'appel a suivi ce raisonnement et a rejeté l'appel du Crédit du Nord, en considérant que les parties avaient visé les procédures collectives "supposant l'impossibilité pour le débiteur de faire face à ses engagements", ce qui n'est pas le cas d'une procédure de sauvegarde. Dès lors que la société France Gift n'était pas en état de cessation de paiements, la procédure de sauvegarde ne pouvait pas être considérée comme une procédure équivalente à une procédure de redressement ou liquidation judiciaire. Selon la Cour, le Crédit du Nord n'a, par conséquent, pas respecté ses obligations contractuelles en résiliant la convention sur ces bases.



Richard Jadot

T +33 1 53 67 47 05

richard.jadot@hoganlovells.com

CONTRATS

FONCTIONNEMENT DE LA MASSE DES OBLIGATAIRES EN CAS D'OBLIGATAIRE UNIQUE

CA Paris, 12 mai 2011, n°10/04181

Les faits ayant donné lieu à l'arrêt de la Cour d'appel de Paris soulèvent la question de savoir si une masse d'obligataires peut être mise en place en présence d'un seul obligataire.

En l'espèce, une société a procédé à une émission obligataire entièrement souscrite par une autre société. Le contrat d'émission prévoyait l'existence d'une masse régie par les articles L.228-46 et suivants du Code de commerce. Et de fait, un représentant de la masse fut nommé. Par la suite, le souscripteur initial des obligations a cédé ses titres à un cessionnaire qui devint à son tour l'obligataire unique. Ce dernier, se prévalant d'un cas de remboursement anticipé (suite au non paiement des intérêts par la société émettrice) et ensuite de la survenance de l'échéance contractuelle, a introduit une instance en paiement auprès du tribunal de commerce de Paris. Les juges du fond déclarent irrecevable l'action de l'obligataire unique au motif que seul le représentant de la masse a qualité pour agir au nom des intérêts des obligataires.

La Cour d'appel confirme le jugement de première instance en affirmant que *"si l'existence d'un représentant de la masse n'est pas obligatoire, sa compétence est exclusive à partir du moment où il existe en application de l'article L.228-54 du Code de commerce"*. Les juges du second degré ajoutent la précision suivante : *"aucune disposition légale ou contractuelle n'exclut l'existence d'un représentant de la masse des obligataires en cas d'obligataire unique"*.

Deux enseignements sont à tirer de la décision de la Cour d'appel de Paris. Tout d'abord, il est tout à fait possible de mettre en place une masse quand bien même il n'y aurait qu'un seul obligataire dès lors que le contrat d'émission prévoit par une clause spécifique l'existence d'une telle masse et son fonctionnement conformément aux articles L.228-46 et suivants du Code de commerce. Ensuite, à partir du moment où la masse a été instituée, les règles des articles L.228-46 et suivants du Code de commerce s'imposent et en particulier la règle de l'article L.228-54 posant le principe de l'exclusivité des pouvoirs du représentant de la masse pour mettre en œuvre toute action *"ayant pour objet la défense des intérêts communs des obligataires"*.



Marouane El Idrissi
T +33 1 53 67 18 31
marouane.elidrissi@hoganlovells.com

EFFET DE LA RÉSILIATION DU CONTRAT D'AFFACTURAGE

CA Paris, 30 août 2011, n°08/09600

L'affacturage ou *"factoring"* est la convention aux termes de laquelle un organisme spécialisé, le factor, gère les *"comptes clients"* d'entreprises adhérentes en acquérant leurs créances. Le factor assure le recouvrement desdites créances et supporte les pertes éventuelles du fait des débiteurs insolubles, contre rémunération.

Le transfert s'effectue généralement par voie de subrogation (ou parfois de cession Dailly). En effet, le paiement des créances par le factor à l'adhérent est effectué par inscription du montant des créances transférées au crédit d'un compte de l'adhérent. Le factor qui a payé est alors subrogé dans les droits et actions de l'adhérent.

Une notification de cette subrogation est effectuée par l'adhérent pour indiquer à ses débiteurs de payer entre les mains du factor. A cet égard, les contrats d'affacturage prévoient l'apposition de la mention de subrogation, souvent par insert imprimé, dans la facture.

L'arrêt de la Cour d'appel de Paris précise ici les effets de la résiliation du contrat d'affacturage et notamment le sort des créances continuant à être payées par les débiteurs dans les livres du factor après la résiliation du contrat d'affacturage. La Cour rappelle que la résiliation du contrat d'affacturage entraîne la disparition du mandat d'encaisser : le factor *"ne peut, sous couvert du mandat d'intérêt commun stipulé à l'article x du contrat, considérer que le mandat s'est poursuivi malgré la résiliation du contrat d'affacturage avec lequel il forme un tout indivisible alors que la résiliation met fin au mandat qui ne peut lui survivre"*.

En l'espèce, le contrat avait été résilié par l'adhérent, ce dont le factor avait pris acte par lettre séparée. Dès lors, faute de mandat d'encaisser, le factor ne pouvait encaisser les factures qui ne lui avaient pas été transférées.

C'est l'occasion de regarder de plus près la situation de l'encaissement de factures non transférées dans le cadre d'un programme d'affacturage. En effet, il arrive que le factor propose un service de recouvrement dissocié du service de financement des créances. La raison étant qu'il est habituellement requis par le factor que l'ensemble des créances d'un portefeuille lui soit cédé (afin que l'adhérent ne puisse choisir les créances qu'il cède). Néanmoins, le factor ne consent en général un financement qu'à hauteur d'un montant maximum déterminé en fonction du profil de l'adhérent et de ses débiteurs. Dès lors, plutôt que de rejeter les créances des débiteurs qui excéderaient le montant maximum de financement, le factor les encaisse et en assure le recouvrement. Dans ce cas, il ne finance (ni ne garantit contre le risque d'insolvabilité) les créances encaissées (à moins par exemple que des factures antérieurement cédées soient recouvrées, pouvant laisser de nouveau place à une enveloppe de financement).

En l'espèce en tout cas, il était difficile d'arguer de la survie du mandat d'encaisser après la résiliation du contrat d'affacturage.

Sophie Lok

Autres

SANCTION DE L'INEXÉCUTION D'UN PACTE D'ACTIONNAIRES

Cass. com., 24 mai 2011, n°10-24.869

Le capital social d'une société anonyme est détenu par deux actionnaires majoritaires (à parts égales entre eux) et plusieurs actionnaires minoritaires dont Pierre X, fondateur de la société. Les deux actionnaires majoritaires consentent à ce dernier une promesse d'achat de ses actions et un pacte d'actionnaires est conclu entre les deux actionnaires. Ce pacte stipule notamment que, sauf accord exprès préalablement notifié par écrit, chacun d'eux s'interdit d'acquiescer seul, directement ou indirectement, les actions objet de la promesse, tout manquement étant sanctionné par la nullité de la cession et l'allocation éventuelle de dommages-intérêts. L'un des deux actionnaires majoritaires viole cet accord : il fait l'acquisition des actions de plusieurs actionnaires minoritaires (4098 actions), en ce compris celles de Pierre X (3090 actions). En conséquence, l'autre actionnaire majoritaire l'assigne aux fins de cession forcée de la moitié du nombre des actions cédées, soit 2049 actions.

Cette demande est accueillie par la Cour d'appel de Versailles. De l'avis de cette dernière, un doute existe, aux termes du pacte d'actionnaires, sur la volonté des parties d'inclure ou non l'ensemble des participations des actionnaires minoritaires (plutôt que la seule participation de Pierre X) dans le champ d'application de l'interdiction d'acquisition énoncée. En application de l'article 1156 du Code civil, elle recherche la commune intention des parties et en conclut que les deux actionnaires majoritaires ont souhaité viser aux termes du "pacte de non-acquisition" l'ensemble des actions détenues par les actionnaires minoritaires. De ce constat elle juge que la violation de cette "obligation de ne pas faire" que constitue le pacte d'actionnaires permet à l'actionnaire victime

d'"obtenir, sous la forme d'une réparation en nature (...), le rétablissement de la situation dans laquelle elle se serait trouvée si [son cocontractant] avait respecté les stipulations [du pacte d'actionnaires]". La Cour d'appel sanctionne donc l'inexécution du pacte d'actionnaires par le retour au statu quo ante, "inhérent à la réparation en nature" et ordonne la cession forcée à l'actionnaire victime de la moitié des actions acquises par son cocontractant afin de rétablir une "stricte parité dans le nombre d'actions détenues respectivement par chacun des actionnaires majoritaires".

La Cour de cassation casse l'arrêt d'appel en s'appuyant sur deux motifs. Elle considère d'abord que la Cour d'appel a violé les dispositions de l'article 1134 du Code civil en se prêtant à une interprétation d'une stipulation du pacte d'actionnaires pourtant claire et précise, ledit pacte précisant de façon plutôt limpide que seules les actions de Pierre X étaient concernées par l'accord protocolaire. Puis, au visa de l'article 1143 du Code civil (relatif à la réparation en nature de l'inexécution d'une obligation de ne pas faire) et par application du principe de la réparation intégrale du préjudice, elle censure la cession forcée décidée par les juges du fond. Le pacte d'actionnaires ne visant qu'une partie des 4098 actions détenues par l'ensemble des actionnaires minoritaires, la réparation du préjudice subi par l'actionnaire majoritaire victime ne pouvait se matérialiser par la cession forcée de 2049 actions, sous peine de l'indemniser bien au-delà du préjudice réellement subi (la cession forcée aurait dû se limiter à la moitié des actions cédées en contravention du pacte, soit 1545 actions).

Thomas Roy



L'EXIGENCE D'UN INTÉRÊT SOCIAL EN CAS DE CAUTIONNEMENT CONSENTI PAR UNE SCI

Cass. com., 8 novembre 2011, n°10-24.438

La question ici posée est celle de la validité d'un cautionnement consenti par une société de personnes (en l'occurrence une société civile immobilière). En l'absence de disposition légale sur cette question, c'est à la jurisprudence qu'il est revenu de fixer les conditions de validité de tels cautionnements.

Pour la première chambre civile de la Cour de cassation (Cass. 1^{ere} civ., 8 novembre 2007) : *"le cautionnement donné par une société n'est valable que s'il entre directement dans son objet social, ou s'il existe une communauté d'intérêts entre cette société et la personne cautionnée, ou encore s'il résulte du consentement unanime des associés"*.

La chambre commerciale de la Cour de cassation a toujours montré une certaine réticence à l'égard du consentement unanime des associés comme seule condition de validité du cautionnement (Cass. com., 25 janvier 2005, n°02-18287).

Par l'arrêt du 8 novembre 2011, la chambre commerciale affirme clairement que *"la sûreté donnée par une société doit, pour être valable, non seulement résulter du consentement unanime des associés, mais également être conforme à son intérêt social"*.

En l'espèce, une banque avait engagé des poursuites de saisie immobilière à l'encontre d'une SCI, en sa qualité de caution hypothécaire d'un prêt consenti à une autre société. Alors que la SCI opposait la nullité de cette sûreté, contraire à son intérêt social, la banque soutenait que seule la conformité à l'objet

social, la communauté d'intérêts ou le consentement unanime des associés suffisait. Après avoir rappelé le principe selon lequel pour être valable, une sûreté consentie par une société en dehors de son objet social avec l'accord unanime des associés doit être conforme à l'intérêt social, la Cour de cassation a précisé que tel n'était pas le cas d'un cautionnement hypothécaire autorisé par l'ensemble des associés d'une SCI dans les circonstances suivantes : l'immeuble donné en garantie était le seul bien immobilier de la société, l'opération ne lui rapportait aucune ressource mais grevait lourdement son patrimoine, exposé à une disparition totale sans aucune contrepartie pour elle, au risque de l'existence même de la société garante. En conséquence de quoi, il a été jugé que la souscription du cautionnement hypothécaire était contraire à l'intérêt social de la SCI.

Au-delà de la généralité de la première partie de l'attendu qui pose clairement le principe selon lequel l'intérêt social constitue une condition de validité, en sus du consentement unanime des associés, d'un cautionnement consenti par une société de personnes, l'intérêt de cet arrêt tient à ce que la Cour de cassation essaye de préciser la notion d'intérêt social dont chacun sait qu'elle est relativement floue.



Sabine Bironneau-Loy

T +33 1 53 67 47 36

sabine.bironneau@hoganlovells.com



L'interview



Senior Legal counsel au sein de la Direction juridique de Crédit Agricole Corporate & Investment Bank, **Hugues Auzépy** intervient dans le domaine du financement aux grandes entreprises depuis près de 20 ans. Il a participé aux travaux, dirigés à l'époque par Michael Elland-Goldsmith, de transposition en droit français du modèle de contrat de la LMA. Il s'exprime ici à titre personnel.

On s'agite beaucoup autour des clauses de "Defaulting Lender" / "Impaired Agent" dans les contrats de crédit. Quel est l'objet de ces clauses ?

Ces clauses ont été introduites par la LMA en juin 2009 à la suite de la faillite de Lehman Brothers. Très succinctement, l'objet des clauses relatives au "Defaulting Lender" consiste à écarter la banque défaillante du pool bancaire. L'emprunteur peut "annuler" l'engagement du prêteur défaillant, demander la reprise de ses engagements par un autre prêteur, le forcer à transférer sa participation. Le prêteur défaillant perd son droit de vote pour la partie non tirée de son engagement. Par ailleurs, il peut être privé du droit de percevoir la commission d'engagement. D'autre part, la créance du prêteur défaillant dans un crédit "revolving" peut être "cristallisée" jusqu'à l'échéance du crédit. En d'autres termes la participation de la banque défaillante dans un tirage est réputée constituer un "prêt séparé" ("Separate Loan") qui au lieu d'être remboursé à l'échéance du tirage ne l'est qu'à l'échéance finale du crédit. Enfin, la LMA avait introduit la notion de "Cashless Rollover" qui revenait à instaurer un mécanisme de compensation lors du renouvellement d'un tirage, le montant du tirage échu et le montant du tirage renouvelé étant compensés à due concurrence du plus faible montant des deux. Désormais, cette clause a été directement intégrée dans le modèle de contrat. Si ces deux clauses ont pour objectif de préserver les intérêts de l'emprunteur, on notera néanmoins leur relative incohérence dans la mesure où le report d'échéance au titre du "Separate Loan" interdira toute compensation à l'échéance du tirage à hauteur de la participation de la banque défaillante.

De même, les clauses relatives à l'"Impaired Agent" consistent à écarter l'Agent du pool en prévoyant la possibilité de le remplacer sur décision de la majorité des banques, de ne plus faire transiter les fonds chez lui et de permettre aux banques et à l'emprunteur de communiquer directement sans son intervention.

L'approche proposée par la LMA vous paraît-elle transposable sur le marché français ?

Je ne pense pas que l'approche de la LMA puisse être transposée sur le marché français sans être adaptée.

Ainsi, il me semble que certaines des clauses relatives au "Defaulting Lender" (par hypothèse de droit français) heurtent le droit des procédures collectives et notamment le principe de continuation des contrats en cours prévu par l'article L.622-13 du Code de commerce. D'autre part, la notion de "Separate Loan" (même si on en comprend la logique) pourrait être constitutive d'une clause pénale dans la mesure où elle aggrave la situation

du débiteur et participer d'une violation du principe d'égalité entre les créanciers.

Dans un autre ordre d'idée, si l'on considère que l'inexécution de l'obligation de prêter par la banque défaillante en vertu d'une ouverture de crédit (promesse de prêt) ne peut donner lieu qu'à des dommages et intérêts, le mécanisme de compensation prévu par le "Cashless Rollover" pourrait être juridiquement discutable d'autant plus que les fonds transitent par l'agent. Incidemment, il convient de relever que le modèle de contrat de la LMA est contradictoire puisqu'il interdit toute faculté de compensation de la part de l'emprunteur.

Concernant la notion d'"Impaired Agent" la réponse pourrait être plus nuancée dans la mesure où s'agissant d'un mandat il peut être révoqué ad nutum indépendamment de la procédure collective.

En dehors de ces points, les mécanismes de "Separate Loan" et de "Cashless Rollover" me semblent particulièrement critiquables au regard de l'éligibilité des créances résultant de ces crédits auprès de la Banque de France et de la BCE. Bien que le document publié par la BCE sur la mise en œuvre de la politique monétaire dans la zone euro ne soit pas précis sur ce point et que le texte se borne à énoncer que *"le contrat relatif à la créance privée et les autres dispositions contractuelles convenues entre la contrepartie et le débiteur ne doivent comporter aucune restriction en ce qui concerne la réalisation de la créance privée mobilisée en garantie"*, il me semble qu'une exception de compensation conventionnelle (ce qu'est le "Cashless Rollover") grevant ab initio une créance cédée à titre de garantie (qui sera opposable au cessionnaire) constituera sans aucun doute "une restriction à la réalisation de la créance privée". De même un report d'échéance résultant d'un "Separate Loan".

Les points fondamentaux en jeu semblent être les critères de définition du prêteur défaillant et le sort des encours "revolver" d'un prêteur défaillant. Quelle approche de ces questions vous semble la plus appropriée ?

La définition du prêteur défaillant est envisagée de façon très large par la LMA. Dans les grandes syndications internationales, nul doute qu'une telle définition puisse être retenue. Dans les syndications plus restreintes, une définition plus resserrée et surtout la précision que la notion de "Defaulting Lender" ne s'applique pas au prêteur qui est en mesure de poursuivre ses activités permettrait probablement de résoudre une partie des questions de compatibilité avec le droit français des procédures collectives.

Sur les notions de "Separate Loan" et de "Cashless Rollover", la réponse devrait être plus catégorique : dans le contexte actuel il me semble que toute clause de nature à restreindre l'éligibilité des créances bancaires au refinancement de la BCE devrait être écartée.

Plus généralement, je pense que le droit français est, quoique l'on puisse en penser, très pragmatique et que le contrat ne peut pas systématiquement tout prévoir. En d'autres termes, je demeure parfois réservé sur les clauses visant à tout organiser sachant que souvent c'est l'évènement qui n'a pas été envisagé qui survient !

Chez Hogan Lovells

TÉLÉTHON 2011

- Grâce aux événements organisés par le cabinet et à sa participation à la Course de la communauté financière, Hogan Lovells est fier d'avoir récolté plus de 22 000 euros pour le Téléthon.

PRIX

- Hogan Lovells a reçu le prix de l' "équipe montante" dans la catégorie "**Equity Capital Market**" décerné par le magazine *Décideurs* ainsi qu'un Trophée d'Argent dans la catégorie "**Equity Linked & Debt Capital Market**".
- L'équipe PPP du bureau de Paris a reçu le 9 février deux prix décernés par le magazine *Project Finance* : **European PPP Defence Deal of the Year** pour le projet Balard et **European Rail Deal of the Year** pour le projet Tours-Bordeaux/SEA HSL.

SÉMINAIRE

- Notre cabinet a organisé le 8 février dernier un séminaire sur le thème "*Présentation des nouveautés fiscales applicables à vos opérations de financement 2012*". Les sujets suivants ont été traités :
 - Nouvelles règles de sous-capitalisation : les dernières précisions administratives sur les garanties données aux banques
 - Déductibilité des frais financiers d'acquisition de titres de participation : la nouvelle donne
 - Droits d'enregistrement: quels impacts pour les opérations de financement ?

ARRIVÉE



Nous sommes heureux d'annoncer l'arrivée de Xavier Doumen au sein de l'équipe Corporate du bureau de Paris, en qualité d'associé. Il intervient principalement dans le cadre d'opérations de private equity, d'alliances stratégiques et de fusions-acquisitions. Son arrivée renforce notre équipe Corporate et constitue un atout clé pour l'activité du private equity de notre cabinet, qu'il développera aux côtés de Stéphane Hutten.

NOMINATIONS

Le bureau de Paris de Hogan Lovells est heureux d'annoncer la nomination, effective au 1er Janvier 2012, de quatre nouveaux associés et trois nouveaux *counsels* :



Sabine Bironneau-Loy, associée au sein du département Banque & Finance



Baptiste Gelpi, associé au sein du département Marchés de Capitaux Internationaux de la Dette



Stéphane Hutten, associé au sein du département Corporate



Mikaël Salmela, associé au sein du département Corporate



Laure Calice, conseil au sein du département Droit Social



Sébastien Gros, conseil au sein du département Corporate



Reza Mulligan, conseil au sein du département Marchés de Capitaux Internationaux de la Dette.

Pour toute question complémentaire ou si vous souhaitez obtenir une copie des articles ci-dessous nous vous remercions de bien vouloir nous contacter à l'adresse suivante : Paris-NewsletterFinance@hoganlovells.com

www.hoganlovells.com

Hogan Lovells a des bureaux à :

Abou Dabi	Denver	Houston	Oulan-Bator	Silicon Valley
Alicante	Djeddah*	Londres	Paris	Singapour
Amsterdam	Dubaï	Los Angeles	Pékin	Tokyo
Baltimore	Düsseldorf	Madrid	Philadelphie	Varsovie
Berlin	Francfort	Miami	Prague	Virginie du Nord
Bruxelles	Hambourg	Milan	Riyad*	Washington DC
Budapest*	Hanoï	Moscou	Rome	Zagreb*
Caracas	Hô-Chi-Minh Ville	Munich	San Francisco	
Colorado Springs	Hong Kong	New York	Shanghai	

"Hogan Lovells" ou le "Cabinet" est un cabinet d'avocats international comprenant Hogan Lovells International LLP, Hogan Lovells US LLP et leurs affiliés. Les termes "associé" ou "partner" désignent un membre ou un associé de Hogan Lovells International LLP, de Hogan Lovells US LLP ou de l'une leurs entités affiliées, ou un employé ou un consultant de statut équivalent. Certaines personnes, désignées comme associés ou partners, mais qui ne sont pas membres de Hogan Lovells International LLP, ne disposent pas de qualifications professionnelles équivalentes à celles d'un membre. Lorsque des études de cas sont reprises, les résultats obtenus ne constituent pas une garantie de résultats similaires pour les autres clients. Publicité d'avocats. Pour plus d'informations, consulter le site www.hoganlovells.com.

© Hogan Lovells 2012. Tous droits réservés. 8175_EUn_0212

*Bureaux associés