



## Engage Finance Newsletter N°21

Mars 2021

**Hogan  
Lovells**



# Table des matières

---

Edito	1
L'environnement réglementaire	3
Chroniques d'Actualité	8
From other offices	20
Chez Hogan Lovells	24



# Edito

## L'avant-projet d'ordonnance portant réforme du droit des sûretés

L'article 60 de la loi PACTE (loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises) a habilité le Gouvernement à prendre par ordonnance, dans un délai de deux ans à compter de la publication de ladite loi, des mesures pour simplifier le droit des sûretés et renforcer son efficacité.

Dans ce cadre, une consultation des praticiens a été lancée par le gouvernement sur son avant-projet d'ordonnance portant réforme du droit des sûretés. Les contributions sur cet avant-projet devaient être adressées avant le 31 janvier 2021.

Les objectifs de cette réforme affichés par le gouvernement sont d'améliorer la lisibilité de ce régime afin de renforcer la sécurité juridique et l'attractivité du droit français et de renforcer son efficacité afin d'assurer l'équilibre entre le traitement des créanciers et des débiteurs.

La réforme proposée a un champ d'application très large et modifie notamment les dispositions relatives (a) aux contrats conclus par voie électronique pour permettre de conclure l'ensemble des sûretés (réelles comme personnelles) par voie électronique qu'ils soient ou non conclus par une personne dans l'exercice de sa profession, (b) à la cession de créance pour aligner le traitement des créances futures à celui des créances existantes (i.e. le transfert prend effet à la date de l'acte), (c) au nantissement de parts sociales de sociétés civiles pour aligner son régime au régime du gage de meubles corporels, (d) au cautionnement, (e) au régime des sûretés réelles (i) en modifiant le régime des sûretés sur immeubles et du warrant agricole et (ii) en supprimant les régimes spéciaux de certaines sûretés (gage sur véhicule automobile, warrant hôtelier, warrant pétrolier, nantissement de l'outillage et du matériel d'équipement et gage de stocks du code de commerce) ainsi que le régime du gage commercial prévu par le code de

commerce, (f) au nantissement de compte de titres financiers et (g) au nantissement de fonds de commerce. De plus, la cession de créances à titre de garantie (qui suivrait le régime de la cession de créances de droit commun) et la cession de somme d'argent à titre de garantie ont été créés.

En ce qui concerne le cautionnement, en plus de la réécriture et du déplacement d'un nombre important d'articles, le nouveau régime prévoit une protection accrue de la caution. Ainsi, le régime prévoit que la caution pourrait opposer au créancier toutes les exceptions personnelles ou inhérentes à la dette qui appartiennent au débiteur, étendant ainsi le champ des exceptions opposables au créancier. De plus, le régime de protection de la personne physique est étendu aux cautionnements consentis par les dirigeants de sociétés. Enfin, l'obligation d'information annuelle de la caution, en plus d'être maintenue pour les personnes morales, a été étendue aux sous-caution. Les nouveautés introduites dans ce nouveau régime sont plutôt critiquées par les professionnels du marché puisque ces modifications affaiblissent l'efficacité du cautionnement et rendent ainsi le régime français moins attractif.

Le gage de meubles corporels et le nantissement de meubles incorporels ont été retouchés à la marge. Une des innovations intéressantes de cet avant-projet de réforme est la consécration de la possibilité de consentir des nantissemements de rangs successifs dont l'antériorité sera réglée par la date de l'acte de nantissement. De plus et dans la lignée des jurisprudences récentes, les effets du nantissement de meubles incorporels seront renforcés puisque la notification de nantissement permettrait au créancier de bénéficier d'un droit exclusif au paiement de la créance ou d'un droit de rétention sur la créance et non plus d'un simple droit préférentiel au paiement.

Pour les nantissemements de comptes de titres financiers, deux modifications favorables ont été apportées. La première sur la possibilité

d'exclure conventionnellement le compte fruits et produits de l'assiette du nantissement de comptes de titres financiers sans encourir la nullité du nantissement ainsi consenti et la seconde consacrant la possibilité de consentir des nantissemements sur une même compte titre en notifiant le teneur de compte. Cependant, les modifications relatives à la réalisation du nantissement d'un compte titres où figure les titres d'une société non cotée sont plus contraignantes en imposant un délai obligatoire de huit jours entre la date de la signification de la réalisation et la réalisation elle-même ainsi que l'obligation de signification plutôt qu'une simple notification de réalisation.

Enfin, de nombreuses améliorations et simplifications des modalités d'enregistrement des nantissemements de fonds de commerce seront mises en place afin notamment de supprimer l'enregistrement préalable de l'acte de fonds de commerce au service des impôts et le délai de trente jours pour enregistrer l'acte de fonds de commerce dont le respect est requis à titre de validité.



**Charlotte Bonsch**

Knowledge Lawyer, Paris

T + 33 1 53 67 47 66

[charlotte.bonsch@hoganlovells.com](mailto:charlotte.bonsch@hoganlovells.com)



# L'environnement réglementaire

## Présentation du Règlement SFDR

Adopté le 27 novembre 2019, le règlement (UE) 2019/2088 (le « Règlement SFDR ») vient encadrer la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers par les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers (tels que définis au sein de ce texte)

Depuis le 10 mars 2021, le Règlement SFDR imposera notamment à ces catégories de professionnels de publier sur leur site internet leur politique relative à l'intégration des risques en matière de durabilité (qui désignent les risques que les critères environnementaux, sociaux ou de gouvernance font peser sur la valeur des investissements) dans leurs décisions d'investissement ou dans leurs conseils (article 3 du Règlement SFDR). Ces professionnels devront également publier dans les mêmes conditions des informations liées à la prise en compte ou non des impacts négatifs que peuvent engendrer leurs décisions d'investissements ou leurs conseils en matière d'environnement, de questions sociales et de personnel, de respect des droits de l'Homme et de lutte contre la corruption (désignées sous le terme de principales incidences négatives en matière de durabilité) (article 4 du Règlement SFDR). Le Règlement SFDR prévoit également une série d'informations précontractuelles visant à avertir les clients sur la façon dont les risques en matière de durabilité sont intégrés dans leurs décisions d'investissement ou dans leurs conseils ainsi que sur l'incidence probable de ces risques sur la valeur des investissements considérés (article 6 du Règlement SFDR). Concernant plus particulièrement les acteurs des marchés financiers, lorsque les produits proposés promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales ou une combinaison de ces derniers, des informations précontractuelles sur la manière dont ces caractéristiques sont respectées devront être

intégrées par le professionnel dans le contrat sous-jacent et sur son site internet (article 7 du Règlement SFDR). La même règle s'appliquera lorsque les produits proposés auront un objectif d'investissement durable (article 8 du Règlement SFDR). D'autres obligations en matière de transparence entreront en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022.

En droit interne, suite à l'adoption du Règlement SFDR, l'article 29 de la loi n°2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat est venu modifier l'article L.533-22-1 du Code monétaire et financier. Depuis le 10 mars 2021, les entreprises d'investissement (exerçant les services de gestion de portefeuille pour compte de tiers et de conseil en investissement), aux établissements de crédit – articles L.511-4-3 et L.533-22-4 du Code monétaire et financier – et aux sociétés de gestion devront intégrer au sein de leur politique relative aux risques en matière de durabilité les risques associés au changement climatique ainsi que les risques liés à la biodiversité. Ces professionnels devront enfin rendre accessible au public et à leurs souscripteurs un document présentant (i) leur politique sur la prise en compte dans leur stratégie d'investissement des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance et les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique ainsi que (ii) leur stratégie de mise en œuvre de cette politique. Un décret doit détailler la présentation de cette politique et de cette stratégie de mise en œuvre, les informations à fournir et les modalités de leur actualisation selon que les entités en question excèdent ou non des seuils définis par ce même décret.



**Vincenze Franzil**

Associate, Paris

T + 33 1 53 67 47 68

[vincenze.franzil@hoganlovells.com](mailto:vincenze.franzil@hoganlovells.com)



# L'environnement réglementaire

## L'adaptation du cadre juridique de la gestion d'actifs

### **Décret n°2020-1148 du 17 septembre 2020**

Le décret n°2020-1148 du 17 septembre 2020 adaptant le cadre juridique de la gestion d'actifs entré en vigueur le 20 septembre 2020 (à l'exception de certaines dispositions de son article 1<sup>er</sup>) (le « Décret ») vient modifier la réglementation applicable aux FIA ainsi qu'à la gestion d'actifs dans trois domaines: le champ d'application territorial des passeports des FIA français, désormais étendu aux Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen (EEE), les règles d'investissement régissant certains FIA et la simplification de la demande d'agrément en tant que société de gestion auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

En ligne avec la jurisprudence en vigueur, la Cour de cassation a récemment rappelé que pour un prêt professionnel, la prescription de l'action en nullité court à compter de la date de signature de l'acte de prêt (*Cass. Civ. 1<sup>ère</sup>, 12 septembre 2019, n°18-16.844*).

### **L'extension des passeports des FIA français aux pays de l'EEE**

A titre de rappel préliminaire, l'accord sur l'EEE a pour objectif d'étendre les dispositions applicables au sein de l'Union à trois des pays membres de l'Association européenne de libre-échange (AELE) (la Norvège, l'Islande et le Liechtenstein (*La Suisse, bien que membre de l'AELE, n'est pas partie à l'accord sur l'EEE*)). Une commission mixte rassemblant des représentants de l'Union européenne et des pays de l'AELE décide des actes européens devant être intégrés à l'accord sur l'EEE par voie d'ajout à la liste des protocoles et annexes de l'accord sur l'EEE. Cette étape franchie, les actes européens en question doivent ensuite être transposés au sein des législations des trois pays membres de l'AELE concernés.

La directive n°2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires des fonds d'investissement

alternatifs (FIA) (la « Directive AIFM ») prévoit que ses dispositions « présentent un intérêt pour l'EEE », ce qui signifie qu'elles peuvent être ajoutées à l'accord sur l'EEE. Cette incorporation a été réalisée le 1<sup>er</sup> octobre 2016 et la transposition au sein des corpus législatifs des trois pays de l'AELE concernés a également été finalisée depuis cette date. Cette extension à la Norvège, l'Islande et le Liechtenstein concerne donc aussi bien le passeport « commercialisation » que le passeport dit « acteur ».

La loi PACTE est venue entériner en droit interne cette extension des passeports FIA. L'article L.214-24 du Code monétaire et financier précise ainsi que pour les besoins de l'application de la section dudit Code consacrée aux FIA, les références aux Etats membres de l'Union européenne et à l'Union européenne doivent désormais s'entendre comme incluant les autres Etats parties à l'accord sur l'EEE.

Le Décret reflète cette adaptation dans la partie réglementaire du Code monétaire et financier : il est aujourd'hui précisé que pour l'application de la section réglementaire consacrée aux FIA, hormis quelques articles, les références aux Etat membres de l'Union européenne et à l'Union européenne englobent les autres Etat parties à l'accord sur l'EEE (*article R.214-32-4-1-1 du Code monétaire et financier*).

### **Modification des règles d'investissement gouvernant certains FIA**

Le Décret amende également quelques règles d'investissement applicables à certains FIA.

Le nouveau texte vient tout d'abord tempérer la réforme initiée par la loi PACTE qui avait autorisé les fonds professionnels de capital investissement (FPCI) à investir dans les actifs numériques définis à l'article L.54-10-1 du *Code monétaire et financier* et ce dans la limite de 20% de leur actif (*article L.214-160, II du Code monétaire et financier*). Depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2020, cette détention ne peut avoir lieu que si ces actifs répondent aux quatre conditions



d'éligibilité posées aux 1<sup>o</sup> à 4<sup>o</sup> de l'article L.214-154 du Code monétaire et financier, à savoir (i) que la propriété de l'actif soit établie par un moyen reconnue par la législation française (inscription en compte, acte authentique ou acte sous seing privé), (ii) que, sauf exception, l'actif numérique ne soit pas grevé par une sûreté, (iii) que l'actif numérique fasse l'objet d'une valorisation fiable et enfin (iv) que cet actif numérique soit suffisamment liquide afin que le véhicule puisse satisfaire à ses obligations de rachat vis-à-vis de ses porteurs et actionnaires (*article R.214-205, 4<sup>o</sup> du Code monétaire et financier*).

La réforme élargit également la composition de l'actif des fonds d'investissement à vocation générale (FIVG) : au rang des titres éligibles au ratio de 10% de l'actif des FIVG (*article R.214-32-19, I du Code monétaire et financier*), peuvent désormais figurer à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2020 les titres émis par les organismes de financement spécialisés (*article R.214-32-19, I, 6<sup>o</sup> bis du Code monétaire et financier*). Sont en revanche supprimés des actifs éligibles à ce ratio les titres émis par les OPCVM bénéficiant d'une procédure allégée (*article L.214-35 du Code monétaire et financier, dans sa rédaction antérieure au 2 août 2003*) ainsi que ceux émis par les fonds communs d'intervention sur les marchés à terme (*article L.214-42 du Code monétaire et financier dans sa rédaction antérieure à la date de publication de l'ordonnance n°2011-915 du 1<sup>er</sup> août 2011*).



Le Décret allège en outre les règles encadrant la composition de l'actif des fonds communs de placement à risque (FCPR). Ces fonds sont en effet soumis à un ratio d'investissement de 50%

au moins de leur actif dans les titres éligibles listés à l'article L.214-28, I du Code monétaire et financier qui doit être respecté au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant l'exercice de constitution du fonds et jusqu'à la clôture du cinquième exercice du fonds (*article L.214-28, V du Code monétaire et financier*). Désormais, en cas de manquement à cette dernière règle, un second paragraphe au 6<sup>o</sup> de l'article R.214-35 du Code monétaire et financier prévoit que les fonds dont les parts sont émises et rachetées en permanence à la demande des porteurs de parts ne seront pas déchus de leur régime à la condition que ce manquement (i) intervienne indépendamment de la volonté de la société de gestion, (ii) ne résulte pas de l'arrivée à échéance prévisible d'un instrument financier d'instrument financier détenu par le fonds et que (iii) la société de gestion ait pour objectif prioritaire de remédier à cette situation en tenant compte des intérêts des porteurs de parts.

Le texte vient enfin préciser le calcul du ratio d'endettement des organismes de placement immobiliers (OPCI) fixé à 40% de la valeur de certains actifs immobiliers (*article L.214-39 du Code monétaire et financier*). Ce ratio est calculé en prenant au dénominateur certains actifs éligibles de l'organisme et au numérateur, la dette issue des emprunts pesant sur l'OPCI (directement ou sur les sociétés au sein desquelles il détient des participations) (*article R.214-104, I du Code monétaire et financier*). Le Décret précise que cette dette devra inclure à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2020 les droits détenus par l'OPCI en qualité de crédit-preneur dans le cadre de contrats de crédit-bail immobilier (*article R.214-104, dernier alinéa du Code monétaire et financier*).

### **Mesure de simplification des demandes d'agrément des sociétés de gestion**

Le Décret vient enfin alléger la procédure de dépôt d'un dossier de demande d'agrément en tant que société de gestion. L'article R.532-10 du Code monétaire et financier prévoyait jusqu'alors que la demande, établie sur papier libre, devait être accompagnée d'un dossier

conforme au dossier-type de l'AMF, figurant en annexe de l'Instruction AMF 2008-03 et communiqué à l'autorité sous format papier et sous format électronique. La réforme supprime l'obligation d'établir la demande sur papier libre, permettant ainsi un dépôt sous format électronique.



**Vincenzo Franzil**

Associate, Paris

T + 33 1 53 67 47 68

[vincenzo.franzil@hoganlovells.com](mailto:vincenzo.franzil@hoganlovells.com)

---



# L'environnement réglementaire

## Modifications de la Directive MiFID II

Afin de lutter contre les effets de la crise liée à la pandémie de Covid-19 et de soutenir la reprise économique en apportant des modifications ciblées en matière de services financiers, la Directive (UE) 2021/338 du 16 février 2021 modifie la Directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers (dite « MiFID II »), en ce qui concerne les obligations d'information, la gouvernance des produits et les limites de position.

Ce « MiFID II Quickfix » rationalise notamment les obligations de *reporting* et de transparence liées aux services fournis en réduisant la quantité d'informations sur les coûts et les frais qui doivent être fournies aux investisseurs professionnels et aux contreparties éligibles. Il est prévu également que les informations relatives aux investissements ne seront progressivement plus fournies sur papier, sauf pour les clients de détail qui le souhaitent.

Par ailleurs, les obligations en matière de gouvernance des produits ne s'appliquent plus (i) aux obligations simples qui n'incorporent pas d'instruments dérivés autres qu'une « clause de remboursement make-whole » et (ii) lorsque les instruments financiers sont commercialisés exclusivement pour des contreparties éligibles ou distribués exclusivement à des contreparties éligibles.

La Directive (UE) 2021/338 est entrée en vigueur le 27 février 2021. Les États membres devront adopter et publier, au plus tard le 28 novembre 2021, les dispositions législatives et réglementaires nécessaires pour s'y conformer. Les États membres devront appliquer ensuite ces dispositions à partir du 28 février 2022.

## Modifications du Règlement Prospectus

Le Règlement (UE) 2021/337 du 16 février 2021 modifie le règlement (UE) 2017/1129, dit « Règlement Prospectus », afin d'introduire un nouveau prospectus simplifié, appelé « prospectus de relance de l'Union » dont l'objet est de permettre aux entreprises de lever plus facilement des capitaux. Il revêt la forme d'un document unique contenant des informations limitées / minimales (par rapport aux autres formes de prospectus prévues par le Règlement Prospectus). Il a une taille limitée : trente pages au maximum de format A4 lorsqu'il est imprimé. Il doit aussi être présenté et mis en page d'une manière qui en rend la lecture aisée, avec des caractères d'une taille lisible.

Le prospectus de relance de l'Union sera disponible pour des augmentations de capital allant jusqu'à 150 % du capital (nombre d'actions déjà admises à la négociation sur un marché réglementé ou marché de croissance des PME en circulation) sur une période de 12 mois.

Le régime du prospectus de relance de l'Union expire le 31 décembre 2022.



**Vincent Fidelle**

Partner, Paris

T + 33 1 53 67 18 91

[vincent.fidelle@hoganlovells.com](mailto:vincent.fidelle@hoganlovells.com)

## Chroniques d'Actualité

### Le bénéficiaire d'un nantissement de comptes bancaires ne peut procéder au blocage des comptes bancaires nantis en cas d'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire à l'encontre du constituant

**Cass. Com., 22 janvier 2020, n°18-21.647**

Par cet arrêt, la chambre commerciale de la Cour de cassation est venue se prononcer sur l'efficacité d'une clause de blocage insérée dans un contrat de nantissement de comptes bancaires.

**Faits :** une banque avait consenti à une société un prêt qui était garanti par un nantissement portant sur les comptes bancaires ouvert au nom de la société dans les livres de la banque. Suite à l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire à l'encontre de la société, l'administrateur judiciaire a demandé à la banque de procéder au virement des sommes figurant sur les comptes bancaires de la société. La banque, se prévalant des stipulations du contrat de nantissement de comptes bancaires, plus particulièrement de la clause de blocage, a refusé d'accéder à la demande de l'administrateur judiciaire.

**Solution de l'arrêt du 22 janvier 2020 :** la chambre commerciale de la Cour de cassation rejette le pourvoi qui avait été formé par le bénéficiaire du nantissement de comptes bancaires. Elle refuse donc de reconnaître l'efficacité d'une clause de blocage insérée dans un nantissement de compte(s) bancaire(s). La Cour de cassation rappelle tout d'abord que les règles relatives aux procédures collectives sont d'ordre public et que l'article 2287 du Code civil dispose que les règles relatives aux sûretés ne font pas obstacle à l'application des règles prévues en matière d'ouverture d'une procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire ou de liquidation juridique. Ensuite, elle précise que le

second alinéa de l'article 2360 du Code civil, disposant que "au cas d'ouverture d'une procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire, de liquidation judiciaire ou d'une procédure de traitement des situations de surendettement des particuliers contre le constituant, les droits du créancier nanti portent sur le solde du compte à la date du jugement d'ouverture" concerne l'assiette de la garantie que pourra faire valoir le créancier dans le cadre de sa déclaration de créance. Elle estime donc que la clause permettant de "séquestrer" les fonds figurant sur les comptes bancaires nantis, aboutit à autoriser le bénéficiaire du nantissement à prélever sur les comptes une partie du capital prêté par voie de compensation et opère comme une résiliation unilatérale du contrat de prêt en contrariété avec les dispositions de l'article L.622-13 du Code commerce, alors même qu'il n'existe encore aucune mensualité impayée ni même aucune créance exigible. La Cour de cassation estime que la cour d'appel en a exactement déduit que le blocage opéré par le bénéficiaire du nantissement aboutissait à vider de sons sens le "potentiel" de la procédure de redressement judiciaire et qu'était justifié l'intervention du juge des référés afin de prendre les mesures propres à faire cesser un trouble manifestement illicite et à prévenir un dommage imminent (c'est-à-dire le placement en liquidation judiciaire à venir en cas d'impossibilité pour l'entreprise de fonctionner faute de fonds disponibles).

**Précédent jurisprudentiel :** la chambre commerciale de la Cour de cassation avait, dans un arrêt en date du 7 novembre 2018 (*Cass. Com. 7 novembre 2018, n°16-25.860*), adopté une solution similaire. Il convient toutefois de souligner que cet arrêt n'avait pas été publié au bulletin et on pouvait donc douter de sa portée jurisprudentielle. Contrairement à l'arrêt de 2018, l'arrêt du 22 janvier 2020 a été publié au bulletin et il n'est donc plus possible de douter de



la portée jurisprudentielle de la solution adoptée par la Cour de cassation dans ces deux arrêts.

**Débat doctrinal :** si une partie de la doctrine semble en adéquation avec la Cour de cassation, une seconde partie de la doctrine semble plus mitigée au regard de la position adoptée par la Cour de cassation. Il est notamment reproché à la Cour de cassation de ne pas avoir fait la distinction entre blocage des comptes bancaires (le constituant restant, dans cette situation, le propriétaire des fonds) et réalisation du nantissement de compte bancaire (procédure par laquelle le bénéficiaire devient le propriétaire des fonds présents sur le(s) compte(s) nanti(s)) et ainsi de ne pas s'être prononcée sur l'existence d'un droit de rétention se matérialisant par le blocage du(des) compte(s) nanti(s).



**Aurélien Périgois**

Associate, Paris

T + 33 1 53 67 23 61

[aurelien.perigois@hoganlovells.com](mailto:aurelien.perigois@hoganlovells.com)



# Chroniques d'Actualité

## Intérêts négatifs

**Cass.Civ. 1ère, 25 mars 2020, FS-P+B, n°18-23.803**

Selon l'arrêt attaqué rendu par la Cour d'appel de Besançon le 10 juillet 2018, la Caisse de crédit mutuel de Villers-le-Lac (la "**Banque**") a consenti aux emprunteurs deux prêts immobiliers, le premier au taux de 2,15 % l'an, stipulé variable en fonction de l'évolution du Libor 3 mois et ne pouvant varier de plus de deux points à la hausse et le second stipulé variable en fonction de l'évolution du Libor 3 mois dont la variation était encadrée pendant les vingt premières années d'amortissement du prêt par un plafond à 3,60 % ainsi qu'un plancher à 0 % l'an.

Les emprunteurs contestant les taux d'intérêts appliqués par la Banque, cette dernière a fait l'objet d'une assignation aux fins de voir appliquer aux deux prêts le taux d'intérêt indexé au taux Libor 3 mois à sa valeur réelle, y compris en cas d'index négatif.

La Cour d'appel de Besançon a considéré que la Banque devait appliquer aux prêts litigieux un taux d'intérêt indexé au taux Libor 3 mois à sa valeur réelle, pouvant conduire à des intérêts mensuellement négatifs à condition que, sur l'ensemble de la durée du remboursement de chaque prêt, les intérêts dus au prêteur ne soient pas négatifs.

Le raisonnement est censuré par la Cour de cassation. Au visa des articles 1902, 1905 et 1907 du Code civil et L.313-1 du Code monétaire et financier la première chambre civile juge que "*Constitue une opération de crédit tout acte par lequel une personne agissant à titre onéreux met ou promet de mettre des fonds à la disposition d'une autre personne. Dans un contrat de prêt immobilier, l'emprunteur doit restituer les fonds prêtés dans leur intégralité, les intérêts conventionnellement prévus sont versés à titre de rémunération de ces fonds et, dès lors que les*

*parties n'ont pas entendu déroger aux règles du code civil, le prêteur ne peut être tenu, même temporairement, au paiement d'une quelconque rémunération à l'emprunteur*".

Pour parvenir à ce résultat, la Cour de cassation fonde sa décision sur l'obligation de restitution intégrale de l'article 1902 du Code civil aux termes duquel "*l'emprunteur est tenu de rendre les choses prêtées, en même quantité et qualité, et au terme convenu*". Or, dans l'hypothèse d'un taux négatif l'emprunteur rembourse une somme inférieure à celle qu'il a reçue.

Cependant, la question peut se poser lorsque l'ensemble des versements au prêteur sur la durée totale du crédit reste inférieur ou égal aux sommes mise à disposition de l'emprunteur. C'était d'ailleurs l'analyse de la Cour d'appel de Colmar en date du 8 mars 2017 qui avançait que "*l'appréciation du caractère onéreux du contrat ne peut se faire que sur la durée totale du prêt, et le fait que durant un certain temps le taux d'intérêts soit négatif, n'a pas pour effet d'annuler le caractère onéreux du prêt*".

Cet argument ne s'applique cependant que dans le cas d'un crédit à terme. En effet, dans l'hypothèse d'un crédit renouvelable, où chaque tirage doit être remboursé à l'issue de la période d'intérêts applicable, le raisonnement ne peut être applicable.

La décision rendue par la Cour de cassation se réfère logiquement aux articles 1905 et 1907 du Code civil afin d'insister sur le fait que l'intérêt est la contrepartie de l'immobilisation de la somme prêtée et des risques encourus pour le remboursement, de sorte que seul le prêteur peut prétendre le percevoir.

Enfin, la Cour de cassation vise également l'article L.313-1 du Code monétaire et financier qui définit l'opération de crédit comme "*tout acte par lequel une personne agissant à titre onéreux*

*met ou promet de mettre des fonds à la disposition d'une autre personne".*

La Cour de cassation en déduit qu'un prêteur ne peut pas être tenu, même temporairement, au paiement d'un intérêt à l'emprunteur.

Notons que la Cour de cassation fait référence à un plancher à "0,00 % l'an". Nous comprenons qu'en l'espèce le plancher ne s'appliquait pas à l'index lui-même mais plutôt à la somme de la marge et de l'index.

Cette distinction est importante dans la mesure où si les parties prévoient un plancher applicable à l'index, alors la marge ne pourra pas être affectée même en cas d'index négatif. En revanche, si ce plancher est applicable à la somme de la marge et de l'index alors un index négatif peut être appliqué tant qu'il reste dans la limite de la valeur de la marge, pouvant ainsi réduire le taux de l'intérêt payable à zéro.

Même si la notion de marge n'est pas expressément abordée dans l'arrêt commenté, la Cour de cassation ne paraît pas interdire expressément l'absence de rémunération du prêteur par l'absorption totale de la marge (même si cela doit être nuancé par la référence expresse de la Cour de cassation au caractère onéreux d'une opération de crédit) mais affirme que la clause d'indexation ne peut avoir pour effet de faire naître une créance de l'emprunteur à l'encontre d'un prêteur.

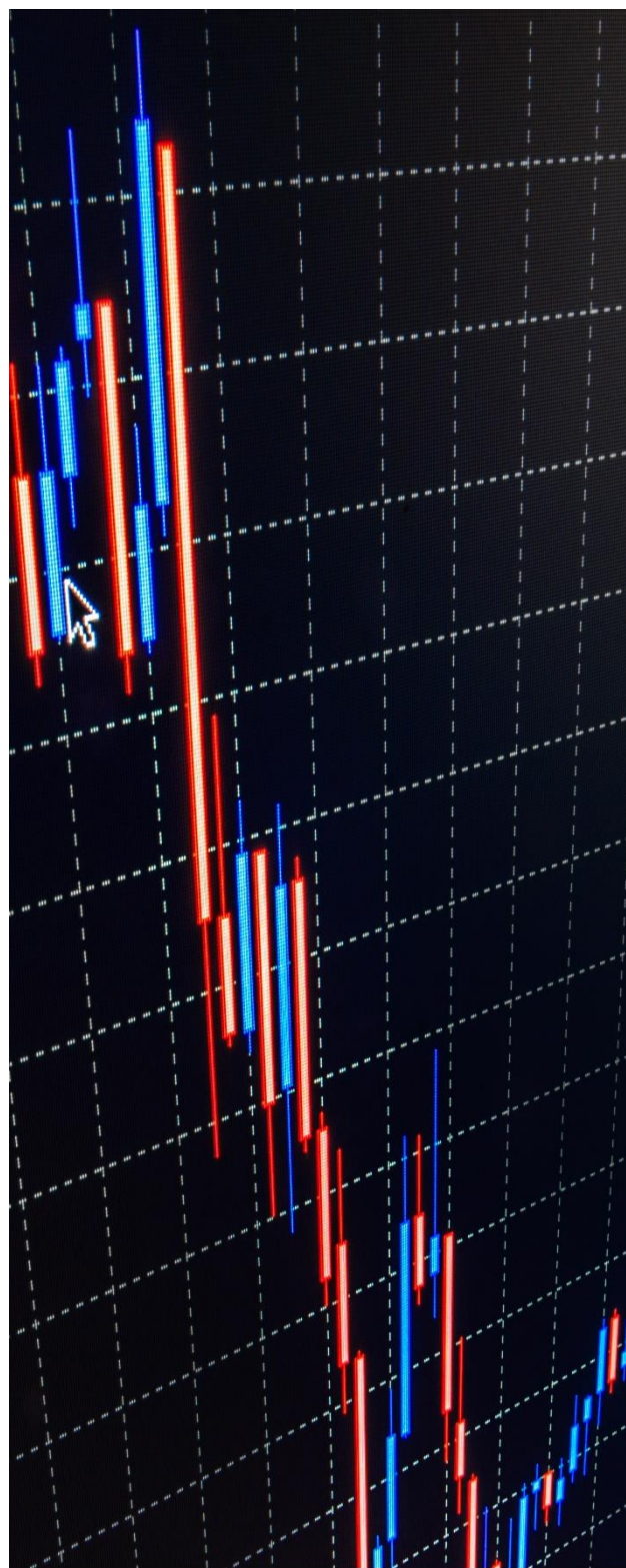


**Louis Reynold de Seresin**

Associate, Paris

T + 33 1 53 67 48 17

[louis.reynolddeseresin@hoganlovells.com](mailto:louis.reynolddeseresin@hoganlovells.com)





## Chroniques d'Actualité

### Le nantissement de créances aux effets translatifs d'une fiducie

**Cass.Civ. 2<sup>ème</sup>, 2 juillet 2020, n°19-11.417**

En l'espèce, le comptable du service des impôts des particuliers, agissant sur le fondement de titres exécutoires délivrés à un particulier a notifié entre les mains d'un assureur, des avis à tiers détenteur (ATD) portant notamment sur un contrat d'assurance-vie conclu avec le particulier. L'assureur s'oppose au paiement en faisant valoir l'existence d'un nantissement des créances au titre du contrat d'assurance au profit d'une banque.

Ce moyen est rejeté par le juge de l'exécution saisi par le comptable public, ce qui donne lieu à un recours de l'assureur et de la banque d'abord devant la Cour d'appel : cette dernière a retenu que le privilège légal du Trésor public au titre des contributions directes et taxes assimilées avait un rang prioritaire vis-à-vis du bénéficiaire du nantissement et ce, quelle que soit la date à laquelle le nantissement a été constitué.

Le fondement juridique du recours formé cette fois devant la Cour de cassation repose sur l'existence d'un droit exclusif conféré au bénéficiaire du nantissement d'une créance notifié au débiteur conformément aux termes de l'article 2363 du Code civil.

La 2<sup>ème</sup> chambre civile de la Cour de cassation approuve le moyen du recours et casse l'arrêt de la Cour d'appel au visa de l'article 2363 du Code civil et de l'article L.132-10 du Code des assurances en relevant que le nantissement du contrat d'assurance-vie rachetable à pour effet que la créance nantie n'est plus disponible dans le patrimoine du constituant et exclut tout concours de ce dernier avec les autres créanciers du constituant, même privilégiés.

Le titulaire de la créance nantie serait, selon l'interprétation faite par la Cour de cassation, le créancier nanti et non le constituant. La conséquence de cette analyse consisterait à reconnaître au nantissement de créances un

certain effet translatif de propriété sur la créance qui caractérise des instruments juridiques tels que la fiducie.

Le débat doctrinal suscité par cet arrêt quant à sa portée, générale ou spécifique aux contrats d'assurances-vie rachetables, ne semble pas justifié puisque la Cour de cassation élabore son analyse au visa du droit commun du nantissement des créances. Par ailleurs, les travaux en cours dans le cadre de la future réforme du droit des sûretés semblent corroborer le raisonnement de la haute juridiction.



**Guergana Zabounova**

Counsel, Paris

T + 33 1 53 67 18 18

[guergana.zabounova@hoganlovells.com](mailto:guergana.zabounova@hoganlovells.com)

## Chroniques d'Actualité

### Droit de rétention conventionnel et son opposabilité

**Cour d'appel de Douai, ch. 2, sect. 2, 25 juin 2020, n° 19/00970**

Cet arrêt rendu sur renvoi (Cass. Com., 19 décembre 2018, n°17-18-900) permet à la juridiction d'appel de se prononcer sur la question de l'impératif ou non d'un lien de connexité entre la chose soumise au droit de rétention conventionnel et la créance à l'origine de l'exercice de ce même droit, et à ce titre de son opposabilité aux tiers.

**Rappel :** A la suite de l'ordonnance du 23 mars 2006 relative aux sûretés et de la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008, le droit de rétention a été inséré à l'article 2286 du Code civil. Le droit de rétention peut être défini comme la faculté accordée à un créancier qui détient la chose de son débiteur, d'en refuser la délivrance jusqu'à complet paiement.

L'article 2286 du Code civil prévoit trois conditions préalables à l'exercice de ce droit. Outre l'exigence indispensable de l'existence d'une créance et de la détention régulière de la chose (sans fraude, faute ou violence), un lien de connexité doit être établi entre la créance impayée et la chose retenue.

Concernant le lien de connexité, il en existe trois types :

- la connexité juridique dégagée auparavant par la jurisprudence et reprise à l'article 2286, 2° du Code civil (bien que l'usage du terme de « contrat » entraîne une faiblesse de formulation et doit s'analyser dans un lien de connexité issu de tous les rapports synallagmatiques. Selon la Cour de cassation, il y a connexité juridique entre la créance et la détention de la chose lorsque toutes deux sont nées à l'occasion d'un même contrat ou quasi-contrat (Cass. Civ 1<sup>ère</sup>., 27 octobre 1970, n°69-11.660).

- la connexité matérielle, telle que reprise à l'article 2286, 3° du Code civil a été définie par la jurisprudence antérieure de la manière suivante « *le droit de rétention peut être exercé dans tous les cas où, la créance ayant pris naissance à l'occasion de la chose retenue, il existe entre cette créance et cette chose un lien de connexité matérielle* » (Cass. Civ. 1<sup>ère</sup>, 22 mai 1962, n°58-12.486).
- la connexité conventionnelle consacrée dans l'article 2286, 1° du Code civil et est définie par le fait que des parties conviennent que le débiteur remettra à son créancier une chose que ce dernier pourra retenir à défaut de paiement à l'échéance. Par conséquent, la connexité conventionnelle ne suppose pas de créance impayée au préalable.

**Faits :** Dans cette affaire, qui a déjà fait l'objet de deux décisions (CA Douai, 27 avril 2017, Cass. Com., 19 décembre 2018, n°17-18.900), un navire a été affrété à temps conformément à une charte-partie de droit anglais. Cette convention accordait un droit pour l'armateur d'exercer un « lien » sur les marchandises faisant l'objet du transport. A la suite d'un affrètement du navire et d'un transport de marchandises, l'armateur n'ayant pas été payé à temps a procédé à deux saisies conservatoires sur les marchandises transportées et entreposées dans le port de Dunkerque. C'est à la suite de l'obtention des mainlevées des saisies par l'affréteur (destinataire des marchandises saisies) que l'armateur a déclaré posséder un droit de rétention sur lesdites marchandises conformément aux stipulations de la charte-partie.

Un premier arrêt de la Cour d'appel de Douai ayant refusé le bénéfice de ce droit à l'armateur fut cassé par la Cour de cassation le 19 décembre 2018 (arrêt précité) en précisant qu'en présence d'un droit de rétention conventionnel, il n'est pas nécessaire d'établir l'existence d'une connexité juridique ou matérielle. C'est dans cette circonstance que la Cour d'appel de Douai a de nouveau été saisie.

**Décision :** Dans un premier temps, la Cour d'appel a estimé que la charte-partie de droit anglais confère un droit de rétention conventionnel à l'armateur au travers de la stipulation suivante « *Owens shall have a lien upon all cargoes and all sub-freights [...], for any amounts due under this Charterparty* ». Sur cet aspect, la Cour d'appel n'a fait que se conformer à la juridiction suprême. Par cet arrêt d'espèce, la Cour d'appel reconnaît la connexité conventionnelle et qu'il peut donc ne pas y avoir de lien juridique ou matériel entre la chose retenue et la créance.

Toutefois, il restait la question en suspens de savoir si ce droit de rétention pouvait s'exercer sur des marchandises n'étant pas la propriété du débiteur de la créance impayée. Autrement dit, un tel droit de rétention est-il opposable à un tiers ? Pour répondre à cette question, la Cour d'appel déclare que le droit de rétention est un droit réel et que, par conséquent, il est opposable à tous.

Cette solution de l'arrêt pose question. En effet, bien que le droit de rétention n'ait pas été consacré par la jurisprudence comme une sûreté propre (Cass. Com., 20 mai 1997, n°95-11.915 ; Cass. Com., 4 juillet 2000, n°98-11.803), il est depuis de nombreuses années considéré comme un droit réel opposable aux tiers (Cass. Civ. 1<sup>ère</sup>, 7 janvier 1992, n°90-14.545 ; Cass. Civ. 1<sup>ère</sup>, 24 septembre 2009, n°08-10.152 ; Cass. Civ. 1<sup>ère</sup>, 20 décembre 2017, n°16-24.029 ; Cass. Com., 3 mai 2006, n°04-15.262 ; Cass. Civ. 1<sup>ère</sup>, 22 mai 1962, n°58-12.486). Cependant, par cet arrêt, la Cour admet que des parties à une convention puissent créer un droit de rétention portant sur la propriété d'un tiers.



**Antoine Baroulier**

Associate, Paris

T + 33 1 53 67 47 80

[antoine.baroulier@hoganlovells.com](mailto:antoine.baroulier@hoganlovells.com)

## Chroniques d'Actualité

### Les sanctions applicables en cas de calcul du taux d'intérêt conventionnel sur une base de 360 jours

Le recours à l'année lombarde, qui consiste à calculer les intérêts bancaires conventionnels sur une base de 360 jours et non pas sur une année civile de 365 ou 366 jours, a été longtemps sanctionné par la Cour de cassation. En effet, la jurisprudence appliquait la sanction de la substitution du taux légal au taux conventionnel en considérant que le taux conventionnel devait, comme le taux effectif global, être calculé sur la base de l'année civile dans tout acte de prêt consenti à un consommateur ou à un non-professionnel (*Cass. Civ. 1<sup>ère</sup>, 19 juin 2013, n°12-16.651, Cass. Civ. 1<sup>ère</sup>, 17 juin 2015, n°14-14.326*).

Aux termes de plusieurs arrêts récents (*Cass. Civ. 1<sup>ère</sup>, 4 juillet 2019, n°17-27.621, Cass. Civ. 1<sup>ère</sup>, 10 octobre 2019, n°18-19.151 et Cass. Civ. 1<sup>ère</sup>, 27 novembre 2019, n°18-19.097*) commentés dans notre newsletter n°20, la seule référence à l'année lombarde dans un contrat de prêt n'entraîne plus automatiquement la nullité de la clause litigieuse et l'application du taux légal.

Par quatre décisions récentes, la Cour de cassation est venue enrichir sa jurisprudence en la matière.

#### **Cass. Civ. 1<sup>ère</sup>, 11 mars 2020, n° 19-10.875**

Dans le cas d'espèce, les emprunteurs avaient assigné leur banque en annulation des stipulations de l'intérêt conventionnel et substitution de l'intérêt légal pour avoir calculé les intérêts de leurs prêts sur la base d'une année de 360 jours.

La Cour de cassation confirme la solution qu'elle a rendu le 27 novembre 2019 mentionné ci-dessus en jugeant que « la mention, dans l'offre de prêt, d'un taux conventionnel calculé sur la base d'une année autre que l'année civile, est sanctionnée exclusivement par la déchéance du droit aux intérêts dans les termes de l'article L.312-33 du même Code, lorsque l'inexactitude

du taux entraîne, au regard du taux stipulé, un écart supérieur à une décimale. »

#### **Avis de la Cour de cassation, 10 juin 2020, n°20-70.001**

Afin de préciser la solution retenue dans les arrêts du 27 novembre 2019 et du 11 mars 2020 susmentionnés, la Cour de cassation a notamment été saisie de la question suivante « *le surcoût d'un montant supérieur à la décimale prévue à l'article R.313-1 du Code de la consommation, dans sa version antérieure au décret n° 2016-884 du 29 juin 2016, résultant du calcul des intérêts conventionnels sur une année autre que 365 jours, doit-il être démontré par l'emprunteur au niveau du taux effectif global, au niveau du taux conventionnel, voire au niveau des deux taux ?* ». La Cour de cassation y répond en indiquant que l'erreur supérieure à la décimale ne concerne que le taux effectif global et non pas le taux d'intérêt conventionnel. Ainsi, la substitution du taux légal au taux conventionnel ne peut être obtenue que si cela entraîne une inexactitude du taux effectif global d'un écart supérieur à une décimale.

#### **Cass. Civ. 1<sup>ère</sup>, 1er juillet 2020, n°18-19.742**

Dans la lignée des arrêts précités, la Cour de cassation ne substitue pas systématiquement le taux légal au taux conventionnel en n'acceptant pas que « *l'emprunteur se borne à invoquer l'application de la clause litigieuse prévoyant le calcul des intérêts conventionnels sur la base d'une année de trois-cent-soixante jours, sans tenir compte du rapport d'équivalence entre un diviseur 30/360 et un diviseur 30,41666/365, ni non plus s'attacher au remboursement mensuel du prêt.* ». Ainsi, la Cour de cassation ne peut donner droit à l'annulation que si le calcul vient au détriment de l'emprunteur.

#### **Cass. Civ. 1<sup>ère</sup>, 9 septembre 2020, n°19-14.394**

Afin d'obtenir la substitution du taux conventionnel par le taux légal, l'emprunteur



soutenait que la clause du contrat qui prévoyait un calcul des intérêts sur la base d'une année de trois cent soixante jours présentait un caractère abusif.

La Cour de cassation n'accueille pas ce moyen et ne reconnaît donc pas qu'une clause d'intérêts sur la base de l'année lombarde soit systématiquement reconnue comme une clause abusive. En effet, pour retenir ou non la qualification de clause abusive, les juges du fond doivent apprécier les effets de cette clause sur le coût du crédit afin de déterminer si elle entraîne ou non un déséquilibre significatif entre les droits et obligations des parties au contrat.



**Constance Guyot**

Associate, Paris

T + 33 1 53 67 18 35

[constance.guyot@hoganlovells.com](mailto:constance.guyot@hoganlovells.com)

---



## Chroniques d'Actualité

### Décharge de la caution du fait de la faute du créancier qui ne met pas en œuvre son droit d'opposition à un projet de fusion-absorption de la société dont les titres étaient nantis

**Cass. Com., 23 septembre 2020, n°19-13.378**

Par cet arrêt, la chambre commerciale de la Cour de cassation a estimé que le non-exercice, par le créancier, de son droit d'opposition au projet de fusion-absorption conféré par l'article L.236-14 du Code de commerce était constitutif d'un fait du créancier empêchant la subrogation de s'opérer, justifiant ainsi la décharge de la caution en application de l'article 2314 du Code civil.

**Faits :** en décembre 2003, une banque avait consenti un prêt à une société destiné à financer l'acquisition des titres d'une autre société. Ce prêt était garanti par un cautionnement octroyé par une personne physique et par un nantissement portant sur les titres de la société ayant fait l'objet de l'acquisition. En 2010, la société dont les titres faisaient l'objet d'un nantissement a été absorbée par une autre société. La société survivante à l'opération de fusion-absorption ayant été placée en redressement, puis en liquidation judiciaire, la banque a déclaré sa créance. Sa créance a été admise à titre chirographaire au motif que l'assiette du nantissement avait disparu à la suite de l'opération de fusion-absorption. La banque a assigné en paiement la caution, qui a demandé sa décharge sur le fondement de l'article 2314 du Code civil.

L'article 2314 du Code civil dispose que « la caution est déchargée, lorsque la subrogation aux droits, hypothèques et privilèges du créancier, ne peut plus, par le fait de ce créancier, s'opérer en *faveur de la caution* ».

**Solution :** la chambre commerciale de la Cour de cassation a fait droit à la demande de la caution d'être déchargée de son obligation en

application de l'article 2314 du Code civil. La Cour de cassation souligne que, si le créancier avait fait preuve de plus de vigilance, il aurait pu demander soit le remboursement immédiat du solde de sa créance, soit la constitution de nouvelles garanties en remplacement du nantissement portant sur les titres de la société absorbée. La chambre commerciale se prononce donc en faveur de la décharge de la caution.

**Charge de la preuve :** la chambre commerciale de la Cour de cassation précise également que la banque ne justifiait ni de l'incapacité de la société absorbante, au moment de la fusion-absorption, à solder le prêt litigieux, ni de l'impossibilité de cette société à constituer d'autres garanties, de sorte que la banque ne démontre pas l'absence de préjudice subi par la caution du fait de sa carence. Il ressort donc que la charge de la preuve repose sur le créancier et que la caution n'a pas besoin d'apporter la preuve de la capacité de la société absorbante de solder l'emprunt ou de fournir de nouvelles garanties pour être déchargé de son obligation de paiement, conformément aux dispositions de l'article 2314 du Code civil.

**Précédent jurisprudentiel :** l'arrêt du 23 septembre 2020 est en ligne avec l'arrêt rendu par la chambre commerciale de la Cour de cassation en date du 16 octobre 2012 (*Cass. Com., 16 octobre 2012, n°11-23.703*). Dans cet arrêt, la Cour de cassation avait estimé que ce n'est pas à la caution d'établir que la perte du droit préférentiel invoqué était le fait exclusif du créancier pour pouvoir se prévaloir des dispositions de l'article 2314 du Code civil.



**Aurélien Périgois**

Associate, Paris

T + 33 1 53 67 23 61

[aurelien.perigois@hoganlovells.com](mailto:aurelien.perigois@hoganlovells.com)

## Chroniques d'Actualité

### Evolution du contentieux du taux effectif global (TEG/TAEG)

**Avis Cour de Cassation, 10 juin 2020, n°20-70.001**

**Cass. Civ. 1ère, 10 juin 2020, n°18-24.287**

**Cass. Civ. 1ère, 12 juin 2020, n°19-12.984 et n°19-16.401**

Sous certaines réserves précisées ci-dessous, la sanction prévue en cas d'omission ou d'erreur sur le TEG/TAEG par l'ordonnance n°2019-740 en date du 17 juillet 2019 est applicable aux contrats de crédits conclus avant la date d'entrée en vigueur de ladite ordonnance

La Cour de Cassation, dans son avis, précise que, même si l'ordonnance n'a pas d'effet rétroactif, la sanction posée par l'ordonnance (i.e. déchéance du droit aux intérêts dans la proportion fixée par le juge, au regard notamment de la gravité de la faute du prêteur et du préjudice subi par l'emprunteur) pouvait tout de même se justifier. C'est en effet dans la lignée de son arrêt rendu le 10 juin 2020 dans lequel la Cour indique que, « pour permettre au juge de prendre en considération, dans les contrats souscrits antérieurement à l'entrée en vigueur de l'ordonnance précitée, la gravité du manquement commis par le prêteur et le préjudice subi par l'emprunteur, il apparaît justifié d'uniformiser le régime des sanctions et de juger qu'en cas d'omission du taux effectif global dans l'écrit constatant un contrat de prêt, comme en cas d'erreur affectant la mention de ce taux dans un tel écrit, le prêteur peut être déchu de son droit aux intérêts dans la proportion fixée par le juge ».

Les arrêts du 12 juin 2020 précisent en revanche que, pour les contrats conclus avant l'ordonnance, lorsqu'une sanction légale était expressément prévue pour sanctionner l'omission ou l'erreur sur le TEG/TAEG, il convient d'appliquer ladite sanction légale (i.e., dans le cas d'espèce, la déchéance totale ou partielle du droit aux intérêts du prêteur aux intérêts, dans la proportion fixée par le juge) et

non la sanction prévue par l'ordonnance précitée.

**Cass. Civ. 1ère, 5 février 2020, n°18-26.769**

**Avis Cour de Cassation, 10 juin 2020, n°20-70.001**

**Cass. Civ. 1ère, 12 novembre 2020, n°19-17.061**

La communication du taux et de la durée de la période ne sont pas requis lorsque les modifications d'un contrat de crédit immobilier sont apportées sous la seule forme d'un avenant.



**Charlotte Bonsch**

Knowledge Lawyer, Paris

T + 33 1 53 67 47 66

[charlotte.bonsch@hoganlovells.com](mailto:charlotte.bonsch@hoganlovells.com)



## Chronique d'Actualités

### Sûreté réelle pour autrui et cession de créance à titre de garantie – Portée du droit de poursuite du bénéficiaire à l'encontre du constituant

**Cass. Com., 17 juin 2020, n° 19 – 13.153**

Le raisonnement suivant est confirmé par la Cour de cassation : une sûreté réelle consentie pour la dette d'autrui ne constitue pas un engagement personnel du constituant à satisfaire à l'obligation d'autrui et, à ce titre, l'action du bénéficiaire à son encontre n'est pas une action en paiement d'une créance mais une action de mise en œuvre de l'exécution forcée sur le bien donné en sûreté.

A cette occasion, la chambre commerciale de la Cour de cassation affirme un postulat jurisprudentiel bien établi depuis une dizaine d'années (*Cass. ch. mixte, 2 décembre 2005, n°03-18.210, Cass. Com., 24 mars 2009, n° 08-13.034 Cass. Civ. 3<sup>ème</sup>, 12 avril 2018, n°17-17.542*) et consacré par la réforme du droit des sûretés de 2016 (*article 2334 du Code civil*) en évinçant la qualification du cautionnement des sûretés réelles pour autrui.

La portée pratique de cette analyse est particulièrement importante dans le contexte d'une procédure collective à l'encontre du constituant puisque le bénéficiaire n'a pas à déclarer sa créance et à se soumettre ainsi au concours des autres créanciers de la procédure, le nantissement lui conférant un droit de poursuite exclusif sur le bien nanti.

Cette éviction de la qualité de créancier du bénéficiaire d'une sûreté réelle pour autrui suscite des contestations par un certain nombre d'auteurs (*Y. Blandin, Dalloz actualité, 15 janvier 2021, J-J. Ansault, Bulletin Joly Sociétés, n°10 p.45*) considérant que la Cour de cassation "dénature" la finalité de l'article L.622-24 du Code de commerce : ce dernier détermine le champ d'application de l'exigence de déclaration et vise uniquement les "créances"

qui, dans l'interprétation de la Cour de cassation, impliquent un caractère personnel du lien contractuel entre le constituant et le bénéficiaire de la sûreté. Or, selon ces auteurs, ce lien personnel est bien établi puisqu'en cas de défaillance du débiteur principal le droit de poursuite conféré au bénéficiaire de la sûreté réelle pour autrui est exercé à l'encontre du constituant, quand bien même ce droit est limité à la valeur du bien nanti.

Le point de droit concernant l'existence ou non d'un droit exclusif du bénéficiaire d'une sûreté réelle pour autrui mérite, à notre sens, d'être tranché à l'occasion de la réforme en cours du droit des sûretés en tenant compte des postulats juridiques mais aussi des enjeux pratiques de leur mise en œuvre.

### Diligences du cessionnaire d'une créance cédée à titre de garantie face à la procédure collective du débiteur cédé

Dans la même espèce, les crédits-bailleurs avaient fait valoir aussi leurs droits au titre de la cession de créances de sous-loyers consentie à titre de garantie par le crédit-preneur à l'encontre du sous-locataire et avaient déclaré au passif du sous-locataire la créance garantie (à savoir, la créance au titre du crédit-bail) et non la créance cédée (à savoir, la créance au titre de la sous-location).

La Cour de cassation, en considérant à juste titre que les crédits-bailleurs n'avaient pas la qualité de créanciers du sous-locataire au titre du crédit-bail, a relevé que les crédits-bailleurs ne pouvaient pas être admis au passif du sous-locataire au titre de la créance garantie.



**Guergana Zabounova**

Counsel, Paris

T + 33 1 53 67 18 18

[guergana.zabounova@hoganlovells.com](mailto:guergana.zabounova@hoganlovells.com)

## From other offices

### How the Leveraged Finance market is evolving to encompass ESG factors

Among the several measures provided for by Budget Law for financial year 2021 (Law No. 178/2020), Italian Government seems to have put an end to the issue relating to the tax on transfers of money to abroad executed through payment institutions governed by Art. 114-decies of Legislative Decree No. 385 of 1 September 1993 (the "Tax"), by expressly repealing the Tax at Art. 1, para. 1120.

The Tax was introduced by Art. 25-*novies* of Law Decree No. 119 of 23 October 2018 – so called Tax Decree – and provided for a 1.5% tax on each money transfer exceeding EUR 10 towards non-EU countries (excluding commercial transactions) executed by payment institutions carrying out the money remittance service (i.e. a payment service where, without the need for the payer or the payee to open a payment account, the payment service provider receives funds from the payer for the sole purpose of transferring a corresponding amount, expressed in legal tender, to the payee or to another payment service provider acting on behalf of the payee, and/or where such funds are received on behalf of the payee and made available to the latter).

Immediately following its entry into force, the Tax had raised numerous queries; the main issues were related to its discriminatory nature, since the Tax was only applicable to transactions executed by payment institutions (and not also to money transfer transactions executed by other payment services providers) and to the fact that the Tax appeared in breach of the Community principle of free movement of capital, set out by Art. 63 of the Treaty on the Functioning of the European Union, preventing any restriction on the movement of capital between Member States, as well as between Member States and third countries. In light of the critical issues highlighted, the implementing rules referred to

in Art. 25-*novies* of the Tax Decree have never been issued.

Hogan Lovells Financial Services and Tax teams are available for any clarification and advice.



**Jeffrey Greenbaum**

Partner, Rome

T + 39 06 6758 2306

[jeffrey.greenbaum@hoganlovells.com](mailto:jeffrey.greenbaum@hoganlovells.com)



**Serena Pietrosanti**

Counsel, Rome

T + 39 06 6758 2306

[serena.pietrosanti@hoganlovells.com](mailto:serena.pietrosanti@hoganlovells.com)



**Claudia Colomba**

Senior Associate, Rome

T + 39 06 6758 2365

[claudia.colomba@hoganlovells.com](mailto:claudia.colomba@hoganlovells.com)



**Maria Cristina Conte**

Senior Associate, Rome

T + 39 06 6758 2391

[mariacristina.conte@hoganlovells.com](mailto:mariacristina.conte@hoganlovells.com)



**Elisabetta Zeppieri**

Senior Associate, Rome

T + 39 06 6758 2385

[elisabetta.zeppieri@hoganlovells.com](mailto:elisabetta.zeppieri@hoganlovells.com)

## From other offices

### The 2021 Italian Budget Law aligns the tax treatment applicable to EU investment funds with the tax treatment applicable to Italian investment funds

The 2021 Italian Budget Law marks a significant turning point in the taxation of:

- non-Italian undertakings for collective investments (so-called UCITS) compliant with EU Directive 2009/65/EC (the so called UCITS Directive) and
- investment funds not compliant with the mentioned directive having a manager subject to regulatory supervision in the foreign country of establishment in accordance with Directive 2011/61/EU (so called AIFMD Directive),

established in the EU and EEA States that allow for an adequate exchange of information.

So far, differently from Italy based UCITS which are exempt from income tax in Italy, non-Italian UCITS were subject to Italian taxation on Italian source dividends distributions and on Italian source capital gains related to qualifying shareholdings.

With 2021 Budget Law the Italian legislator aligns the tax treatment applicable to the above categories of non-Italian UCITS with Italian UCITS, thus remedying the evident discrimination implemented against the former.

More in detail, the Budget Law specifically provides that the above mentioned non-Italian UCITS will no longer suffer the withholding tax otherwise applicable on dividends received (starting from the entry into force of the Budget Law itself), nor will be taxable on capital gains realized in relation to Italian qualifying shareholdings (after the entry into force of the 2021 Budget Law).

The legislative amendment at hand follows the consolidated approach adopted by the European

Court of Justice on discriminatory tax treatment, according to which the application of tax regimes which are more burdensome for EU investment funds resident in a State other than that of the source of income represents a violation of the principle of free movement of capital regulated by art. 63 of the Treaty on the Functioning of the European Union (see Cases C-480/16, Fidelity Funds and C-156/17, Ka Deka).

Although the Italian legislator's efforts are extremely welcome, at least two issues remain open: the first relating to the possible discrimination of funds resident in third countries and the second relating to income earned before the entry into force of Budget Law by non-Italian UCITS that can now benefit from a full tax exemption.

Hogan Lovells Financial Services and Tax teams are available for any clarification and advice.

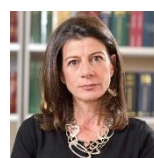


**Jeffrey Greenbaum**

Partner, Rome

T + 39 06 6758 2306

[jeffrey.greenbaum@hoganlovells.com](mailto:jeffrey.greenbaum@hoganlovells.com)



**Serena Pietrosanti**

Counsel, Rome

T + 39 06 6758 2306

[serena.pietrosanti@hoganlovells.com](mailto:serena.pietrosanti@hoganlovells.com)



**Claudia Colomba**

Senior Associate, Rome

T + 39 06 6758 2365

[claudia.colomba@hoganlovells.com](mailto:claudia.colomba@hoganlovells.com)



**Maria Cristina Conte**

Senior Associate, Rome

T + 39 06 6758 2391

[mariacristina.conte@hoganlovells.com](mailto:mariacristina.conte@hoganlovells.com)



**Elisabetta Zeppieri**

Senior Associate, Rome

T + 39 06 6758 2385

[elisabetta.zeppieri@hoganlovells.com](mailto:elisabetta.zeppieri@hoganlovells.com)

## From other offices

### New Restructuring in Law Germany

For the first time in forever, Germany has a new restructuring law. The so-called "StaRUG" came into force at the beginning of 2021. It implements the EU restructuring directive 2019/1023. German companies and entrepreneurs who are at risk of becoming illiquid may now make use of a range of restructuring tools in order to avoid insolvency.

At the heart of the new law is the possibility to agree a restructuring plan between the debtor and all or a select group of its creditors. The plan is voted on by the creditors (with 75% majority of claims being sufficient for most purposes) and will usually be confirmed in court. Negotiation of the plan is supported and protected by optional stabilising measures.

The new "StaRUG scheme" is available to viable enterprises. It provides companies who wish to combat a crisis early with powerful tools to do so while allowing the company's management to stay on board and in control. The tools share many similarities with other modern restructuring laws from France, the UK or the Netherlands.



The 5 most important points for CEOs and CFOs to know about the StaRUG scheme:

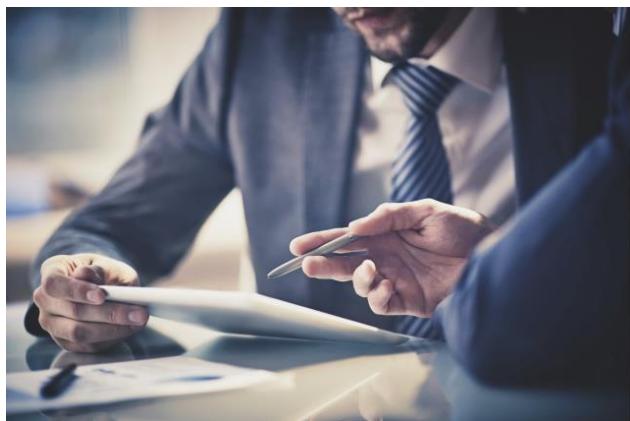
- The scheme permits financial and corporate restructuring, including debt to equity swaps.
- Employees' claims from employment contracts are protected from restructuring.

- Business partners are restricted from terminating their contracts or refusing performance just because the debtor has entered into restructuring proceedings or is behind on its performance.
- The debtor may choose how extensively it wishes to involve the court – e.g. for a confirmation of the plan (*homologation*), for organising the voting and supporting the plan preparation, or even for appointing a moderator to assist in negotiations similar to the French *mandat ad hoc*.
- The debtor may choose between confidential and public variants of the scheme.

The 5 most important points for creditors to know about the StaRUG scheme:

- The restructuring plan may include haircuts (cram down) and deferrals, including against the relevant creditor's will.
- The restructuring plan may also allow the debtor to remove existing security and guarantees provided by it or its affiliate companies, and to change terms of intercreditor agreements, bonds or "Schuldschein" loans.
- While the debtor is preparing its restructuring plan, the court may order safeguards such as stays on enforcement and liquidation, but also, if necessary, appoint a restructuring practitioner to supervise the debtor.
- The StaRUG scheme does not prevent creditors from cancelling their loan commitments due to the debtor's deteriorating financial position.
- The law contains various safeguards to ensure creditors will not be worse off than they would be in a likely alternative scenario.





Subscribers of HL Engage may find a more elaborate description of the new law here:

<https://www.engage.hoganlovells.com/knowledgeservices/insights/restructuring-under-plan-proceedings-in-germany-the-restructuring-plan-and-the-insolvency-plan>

Please do not hesitate to contact us – our German restructuring experts are happy to provide you with further information.



**Katlen Bloecker**  
Partner, Frankfurt  
T + 49 69 9623 6400  
[katlen.bloecker@hoganlovells.com](mailto:katlen.bloecker@hoganlovells.com)

---



**Bianca Engelmann**  
Partner, Frankfurt  
T + 49 69 9623 6402  
[bianca.engelmann@hoganlovells.com](mailto:bianca.engelmann@hoganlovells.com)

---



**Antonia Wolf**  
Senior Associate, Frankfurt  
T + 49 69 9623 6406  
[antonia.wolf@hoganlovells.com](mailto:antonia.wolf@hoganlovells.com)

---

## Chez Hogan Lovells

### Retour sur nos évènements et conférence en 2020 et 2021



Les premiers mois de l'année 2020 marquent le début d'une crise sanitaire et économique sans précédents.

Misant comme à son habitude, sur l'innovation et l'agilité au service de ses clients, le bureau de Paris s'est très vite adapté à la situation exceptionnelle pour proposer des formats inédits de séminaires et tables rondes virtuelles.

#### ***Nos évènements en février et mars 2020 (présentiel)***

##### **Séminaire « Embracing change »**

Ce séminaire, tenu le 4 février 2020, est organisé par notre groupe d'industrie Institutions Financières. Le thème développé en était : « Risks and opportunities for financial institutions ».

Notre panel d'intervenants, composé d'associés de notre bureau de Paris (Sharon Lewis, Sébastien Gros, Vincent Fidelle, Katia Merlini, Etienne Drouard, Arthur Dethomas et Julien Martinet) et de nos bureaux à l'étranger (John Salmon, Michael Thomas, Marc Gottridge, Arwen Handley et Aline Doussin), explorerons de nombreux thèmes d'actualité liés à l'évolution du secteur de la Finance tels que les enjeux liés réglementaires, ou encore l'émergence des prêteurs alternatifs.

##### **Dîner « The Future of the In-House Counsel »**

Le 4 février 2020, notre groupe d'industrie Institutions Financières organisait un dîner pour une dizaine de nos clients afin d'explorer les innovations inhérentes à la pratique du métier de juriste, y compris l'évolution des solutions Legal Tech, l'Intelligence Artificielle et la transformation digitale des entreprises.

##### **Séminaire « Cybersécurité et risques associés à destination des institutions financières »**

À l'initiative de notre groupe d'industrie dédié aux Institutions Financières, s'est tenu le 5 mars à Paris, une table ronde explorant les risques liés à la cybersécurité, au cours de laquelle nos intervenants ont échangé sur tout ce que les institutions financières et les fournisseurs de services financiers doivent savoir à propos de la cybersécurité et des risques associés. A travers une étude de cas interactive, notre panel d'intervenants examina les principaux défis auxquels les entreprises sont confrontées avant, pendant et après une attaque, notamment la préparation à la cybersécurité, la réponse aux



incidents, les recours collectifs des consommateurs, les litiges en matière de valeurs mobilières ainsi que les enjeux liés à l'application de la réglementation.

Pete Marta, associé du Groupe Cybersécurité de Hogan Lovells à New York, et ancien

Responsable Mondial Cybersécurité chez JP Morgan, a été rejoint sur cette table ronde par Marc Gottridge, Associé Contentieux du bureau de New York, Arthur Dethomas, Christelle Coslin, Julien Martinet, associés Contentieux du bureau de Paris, et Patrice Navarro, Associé en Protection des données et Cybersécurité du bureau de Paris.



### ***Nos événements à partir de mars 2020 (virtuels et présentiels)***

#### **Wébinaire : « Women in Business : L'après COVID-19 »**

Plusieurs de nos clients ont réclamé une deuxième édition de notre table ronde virtuelle Women in Business qui s'est tenue le 1er juillet dernier. Lors de cette deuxième édition le 19 novembre 2020 nous avons continuées les discussions dans le même format convivial que l'édition de juillet, mais cette fois-ci nous en échangeant surtout de l'impact du COVID-19 sur l'égalité hommes-femmes à plus long terme. Nos associés et Counsel du groupe Institutions

Financières à Paris étaient mobilisés : Sharon Lewis, Sabine Bironneau, Vincent Fidelle, Katia Merlini, Laura Asbati, Ariane Berthoud, Ghina Farah, Sophie Lok

#### **Wébinaire : « 2020 : un tournant pour la finance responsable ? »**

Sabine Bironneau et Vincent Fidelle ont animés un webinaire interactif au sujet de la finance responsable, le 8 juillet 2020, en partenariat avec Sparknews et avec les interventions de Constance Chalchat, Head of Company Engagement, BNP Paribas CIB, et Tanguy Claquin, Head of Sustainable Banking, Crédit Agricole CIB.

#### **Cocktail d'été des membres du Club de l'Innovation Positive**

Nous avons eu le plaisir d'accueillir le Club de l'Innovation Positive, dont nous sommes membres, pour leur cocktail d'été le 16 juillet dernier. Ce Club rassemble des décideurs de grands groupes (dont L'Oréal, Danone, Sodexo, BNP-Paribas, Shiseido, Société Générale, AXA, Bouygues, Mousquetaires, Air France, FFP - Fond Famille Peugeot, Orange, Mirova, Givaudan, Engie, Technip FMC, l'ADEME, Lagardère, BearingPoint, Lesaffre, AccorHotels, Maif, Audiens, BIC...) et des PME/ETI ou organisations (BETC, Armor, Pulp Design, Valtus, Bergams, l'AUF, CITEO, Global Compact, La Fabrique des Territoires Innovants...) qui font ou veulent faire bouger les lignes dans les entreprises pour les rendre plus inclusives et durables. Nous partageons avec le Club de nombreuses valeurs communes autour de la transition écologique, le *citizenship*, la diversité, les activités *probono* et l'innovation. Cet événement a été organisé notamment sous l'impulsion de Sharon Lewis, Associée Responsable de notre groupe d'industrie Institutions Financières au niveau mondial.



## **Série de webinaires : « T&T Academy : la vie sans contact »**

En lieu et place du séminaire annuel du groupe *Technology & Telecoms* du bureau de Paris, nous avons organisé une série de tables rondes virtuelles, entre le 4 et le 11 février sur des thèmes liés à la vie sans contact (entreprise, justice, mobilité, luxe, santé, industrie et commerce). Près de 50 participants externes ont assisté aux présentations dont des représentants de LVMH, Servier ou encore AXA.

Franck Dupret, collaborateur senior de notre équipe Institutions Financières à Paris, s'est exprimé à l'occasion de la session consacrée au Commerce sans contact, aux côtés Pascal Ridet, *Senior Legal Adviser - Global Banking*, HSBC.



*Aperçu de notre centre de conférences virtuel déployé pour la T&T Academy*

## **Webinaire : L'industrie du transport aérien et aéronautique face à la crise**

Organisé le 11 février avec l'intervention exceptionnelle d'Alexandre de Juniac, président-directeur général de l'AITA, (Association internationale du transport aérien), ainsi que Xenia Legendre, Associée Gérante du bureau de Paris et Alexander Prémont, Associé Co-responsable de la pratique Banque-Finance du bureau de Paris, a réuni près de 90 participants externes dont des représentants d'ADP, Esso ou encore Safran.

## **Webinaire Journée internationale des droits des femmes**

Lundi 8 mars à 17h, nous avons facilités des discussions et échanges de haute volée avec plusieurs intervenantes externes dont Jessica Webster (Ministre conseiller auprès de l'Ambassade des Etats-Unis à Paris pour l'Economie, la Science, la Santé et l'Environnement). L'événement était notamment supervisé par Sharon Lewis,

Associée Responsable de notre groupe d'industrie Institutions Financières au niveau mondial. Notre panel était modéré par Elaine Sciolino, correspondante du New York Times à Paris. Nous avons également eu la chance de compter sur les interventions de Sandra Bour-Schaeffer, CEO d'Airbus UpNext, Madame Sabine Le Gac, Directrice Juridique Groupe d'EDF et Gabrielle Légeret, Responsable plaidoyer, Chemins d'avenirs.

## **Webinaires pan-européens : « Brexit and impact on debt capital markets transactions »**

Mercredi 3 mars, notre groupe pan-européen a présenté une série de webinaires sur le Brexit dans le secteur des services financiers pour vous tenir informés de l'impact du Brexit dans le secteur des services financiers, sur les transactions des marchés de capitaux de la dette. Sharon Lewis, et Sébastien Gros, associés du groupe Institutions Financières de notre bureau de Paris, sont impliqués.

## **Webinaires pan-européen : « Sustainable Finance Disclosure Regulation »**

Une équipe transfrontalière spécialisés dans la réglementation des services financiers (Rachel Kent, Pierre Reuter, Jochen Seitz, Vincent Fidelle, Claudia Colomba et Rita Hunter) a animé ce webinaire explorant la divulgation et le reporting ESG obligatoires pour les produits et les entreprises d'investissement réglementées de l'Union Européenne, le 4 mars.

## **Webinaire de l'Association for Financial Markets in Europe (AFME) – «Diversity Virtual Conference: Intersectionality in Banking»**

Sharon Lewis est intervenue sur un panel traitant de l'intersectionnalité dans le secteur bancaire lors de la conférence virtuelle sur la diversité de l'AFME, le 11 mars."



Alicante  
Amsterdam  
Baltimore  
Birmingham  
Boston  
Bruxelles  
Budapest\*  
Colorado Springs  
Denver  
Dubai  
Düsseldorf  
Francfort  
Hambourg  
Hanoï  
Hô-Chi-Minh Ville  
Hong Kong  
Houston  
Jakarta\*  
Johannesbourg  
Londres  
Los Angeles  
Louisville  
Luxembourg  
Madrid  
Mexico  
Miami  
Milan  
Minneapolis  
Monterrey  
Moscou  
Munich  
New York  
Oulan-Bator\*  
Paris  
Pékin  
Perth  
Philadelphie  
Riyad\*  
Rome  
San Francisco  
São Paulo  
Shanghai  
Shanghai FTZ\*  
Silicon Valley  
Singapour  
Sydney  
Tokyo  
Varsovie  
Virginie du Nord  
Washington, D.C.  
Zagreb\*

\*Nos bureaux associés

Centre de Service Juridique: Berlin

PARLIB01/1086295/2156861.1

**www.hoganlovells.com**

"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 de 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 jouissent pas de qualifications professionnelles équivalentes à celles d'un membre.

Pour plus d'information sur Hogan Lovells, les associés et leurs qualifications, voir [www.hoganlovells.com](http://www.hoganlovells.com).

Lorsque des études de cas sont reprises, les résultats obtenus ne constituent pas une garantie de résultats similaires pour les autres clients.

©Hogan Lovells 202. Tous droits réservés.#000000

Hogan Lovells