

Info Finance Express

Numéro 10 - Novembre 2012

Paris

Contents

Édito	1
L'environnement réglementaire	3
Chronique d'actualité	5
Les métiers et leur pratique	7
L'interview	17
London Bridge	19
Chez Hogan Lovells	23



Édito

L'AUTORITÉ DE LA CONCURRENCE ET LES BANQUES FRANÇAISES S'ACCORDENT SUR UNE SUPPRESSION ANTICIPÉE DES COMMISSIONS INTERBANCAIRES SUR LES PRÉLÈVEMENTS, VIREMENTS, TIP ET LCR

"Les commissions interbancaires sur les prélèvements, titres interbancaire de paiement (TIP), téléversements, virements et lettres de change relevé (LCR) seront réduites de moitié dès le 1er septembre 2012 et supprimées de manière anticipée, à compter du 1^{er} septembre 2013."

Cette décision de l'Autorité de la concurrence est intervenue le 5 juillet 2012, au terme d'une procédure négociée avec les principales banques françaises (Banque de France, BNP Paribas, Société Générale, Crédit du Nord, Crédit Agricole, LCL, BPCE – Banques Populaires Caisses d'Épargne, HSBC, Banque Postale, Crédit Mutuel, CIC – ci-après "les Banques") et leurs associations représentatives (l'Association Française des Banques et la Fédération Bancaire Française).

Ces dernières se voyaient reprocher de s'être entendues sur les montants de ces commissions interbancaires par la Fédération des entreprises du commerce et de la distribution (FCD) et l'Association pour la défense des utilisateurs des moyens de paiement européens (ADUMPE), qui avaient déposé une plainte devant l'Autorité de la concurrence.

L'enjeu était de taille pour les Banques, après leur condamnation en septembre 2010 à une amende de 384,9 millions d'euros, pour avoir mis en place de manière concertée de janvier 2002 à juillet 2007 une commission interbancaire de 4,3 centimes d'euros sur 80% des chèques échangés en France, à l'occasion de la dématérialisation du système de compensation des chèques. Certes, la cour d'appel de Paris avait dans un arrêt du 23 février 2012 réformé cette décision, mais cet arrêt est frappé d'un pourvoi en cassation à l'initiative de l'Autorité de la concurrence. De surcroît, le Tribunal de l'Union européenne avait, dans une autre affaire, confirmé la décision de la Commission du 19 décembre 2007 (COMP/34.579) qualifiant d'illicite l'accord passé au sujet des commissions sur les règlements par cartes MasterCard (arrêt du 24 mai 2012 – affaire T-111/08).

Les préoccupations de concurrence liées aux commissions interbancaires

Selon l'Autorité, les commissions interbancaires en cause étaient susceptibles d'être qualifiées de restrictions de concurrence, dans la mesure où les Banques avaient fixé en commun, dans certains cas depuis la fin des années 1960, des montants uniformes de commissions interbancaires, augmentant ainsi les coûts des banques les payant. Ces commissions apparaissaient donc susceptibles d'influencer à la hausse les tarifs des clients des Banques.

L'instruction aurait en outre démontré que les Banques, lorsqu'elles agissaient en tant que banques de créanciers,

facturaient les clients créanciers pour chaque encaissement (par prélèvement, TIP ou téléversement), le plus souvent à un niveau supérieur à celui de la commission interbancaire versée à la banque du débiteur.

Les commissions interbancaires étant répercutées aux créanciers (les entreprises facturières tels que les fournisseurs d'énergie, les opérateurs de télécommunication-internet, les assureurs, qui sont payées par leurs clients par prélèvements automatiques ou TIP), l'Autorité de la concurrence considérait que *"leur suppression définitive engendrerait des économies substantielles pour les grands facturiers (clients des banques)"*.

Le recours à la procédure d'engagements

Au cours de l'instruction, les Banques ont demandé à bénéficier de la procédure d'engagements qui leur permet d'élaborer, de façon volontaire et négociée, des solutions répondant aux préoccupations de concurrence de l'Autorité. Cependant, si les Banques avaient déjà bénéficié en juillet 2011 d'une procédure d'engagements, dans le cadre de la procédure visant le GIE Cartes Bancaires et portant sur les commissions interbancaires de paiement et de retrait relatives aux cartes bancaires (décision n°11-D-11 du 7 juillet 2011), la possibilité pour que les Banques bénéficient en l'espèce d'une procédure d'engagements était incertaine en raison du caractère horizontal et très ancien de l'accord entre concurrents en cause.

L'Autorité a néanmoins accepté les engagements proposés par les Banques pour plusieurs raisons, notamment parce que les pratiques en cause ne revêtaient pas le caractère secret qui caractérise les cartels et parce que certaines commissions pouvaient être justifiées compte tenu des prestations fournies par la banque du débiteur à la banque du créancier.

Cette affaire s'inscrivait en outre dans le contexte d'une réglementation européenne actant l'existence de ces commissions pour des années encore. Or, les engagements des Banques permettaient d'anticiper les dates butoir pour la suppression des commissions interbancaires fixées par le règlement européen n°260/2012 établissant des exigences techniques et commerciales pour les virements et prélèvements (le 1^{er} février 2017 pour les prélèvements nationaux et le 1^{er} février 2016 pour les TIP et téléversements).

Après les avoir soumis à un test de marché auquel ont répondu une vingtaine d'acteurs (saisissants, entreprises facturières, commerçants, association de consommateurs) et après d'ultimes ajustements en séance, l'Autorité a rendu obligatoires les engagements proposés par les Banques, mettant ainsi fin à la procédure contentieuse engagée à leur encontre.

Les engagements des Banques

Les engagements prévoient deux séries de mesures.

- En premier lieu, les principales commissions sont réduites de 50% dès le 1^{er} septembre 2012, avant d'être supprimées définitivement le 1^{er} septembre 2013.

	Au jour de la décision	1er septembre 2012	1er septembre 2013
Prélèvement	12,2 centimes EUR	6,1 centimes EUR	0 EUR
Télé règlement	13,7 centimes EUR	6,8 centimes EUR	0 EUR
TIP	7,6 centimes EUR	3,8 centimes EUR	0 EUR

- En second lieu, les commissions exceptionnelles sur rejets sont réduites de 50% dès le 1^{er} septembre 2012, avant de faire l'objet d'une nouvelle évaluation sur la base d'une étude de coûts, dont le cahier des charges sera validé par l'Autorité de la concurrence.

Ces commissions rémunéreront désormais des prestations optionnelles, à la demande du créancier – mise à disposition ou transmission de l'information (entre Banques) relative à l'existence et au motif du rejet. Elles ne devraient donc plus être automatiquement appliquées.

Les Banques se sont engagées à redéfinir les postes de coûts couverts par ces commissions, sous le contrôle de l'Autorité de la concurrence.

	Au jour de la décision	1er septembre 2012	1er septembre 2013
Commissions exceptionnelles sur rejets de prélèvement, TIP, télé règlement, ou LCR	76,2 centimes EUR	38,1 centimes EUR	Montants résultant de l'étude de coûts

L'Autorité a fait valoir dans son communiqué de presse que le montant des commissions réinjectées dans l'économie grâce à ces mesures "atteindra[it] près de 300 millions d'euros par an en année pleine", au bénéfice notamment des consommateurs. Il sera intéressant de vérifier si les entreprises facturières répercuteront effectivement ces sommes au bénéfice des consommateurs.



Pierre de Montalembert
T +33 1 53 67 18 00
pierre.demontalembert@hoganlovells.com



Charles Saumon
T +33 1 53 67 47 02
charles.saumon@hoganlovells.com

L'environnement réglementaire

ÉLIGIBILITÉ DES HOLDINGS À LA PROCÉDURE DE SAUVEGARDE FINANCIÈRE ACCÉLÉRÉE (SFA)

Le décret n°2012-1071 du 20 septembre 2012 (JORF n°0221 du 22 septembre 2012) pris pour l'application de l'article 28 I. 2° de la loi n°2012-387 du 22 mars 2012 élargit le champ d'application de la sauvegarde financière accélérée.

Conformément au nouvel article D. 628-1 du Code de commerce, cette procédure peut être ouverte à l'encontre d'une société (i) dont le total de bilan est supérieur à 25 millions d'euros ou (ii) dont le total de bilan est supérieur à 10 millions d'euros si elle contrôle une société de plus de 150 salariés ou dont le chiffre d'affaires est supérieur à 20 millions d'euros ou lorsque la société contrôlée affiche un total de bilan supérieur à 25 millions d'euros.

Ce décret est entré en vigueur le 23 septembre 2012.

SEUILS DE L'USURE

L'avis du 24 septembre 2012 relatif à l'application des articles L. 313-3 du Code de la consommation et L. 313-5-1 du Code monétaire et financier concernant l'usure (JORF n°0227 du 29 septembre 2012) fixe les seize seuils de l'usure correspondant aux seize catégories de prêts.

Ces seuils sont applicables depuis le 1er octobre 2012.

APPLICATION DES MESURES CONSERVATOIRES

Le décret n°2012-1190 du 25 octobre 2012 (JORF n°0251 du 27 octobre 2012) pris pour l'application de la loi n°2012-346 du 12 mars 2012 précise les modalités d'application des mesures conservatoires en matière de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaire. Ce décret établit, notamment, que les mesures conservatoires sont proportionnelles au passif déclaré de l'entreprise soumise à une procédure collective et précise la procédure de vente des biens soumis à ces mesures.

Ce décret est entré en vigueur le 26 octobre 2012.

PROROGATION DES LIGNES DIRECTRICES CONCERNANT LES AIDES D'ÉTAT AU SAUVETAGE ET À LA RESTRUCTURATION D'ENTREPRISES EN DIFFICULTÉ

Par un communiqué de presse du 28 septembre 2012 (IP/12/1042), la Commission européenne annonce la prorogation des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté qui ont été adoptées en 2004 et prorogées une première fois en juillet 2009.

Ces lignes directrices seront applicables jusqu'à l'adoption par la Commission de nouvelles règles s'inscrivant dans le contexte de la modernisation de la politique en matière d'aides d'État.

Maria Klass

+33 1 53 67 48 01

maria.klass@hoganlovells.com



POSITIONS DE L'AMF ET DE L'ACP RELATIVE AU PLACEMENT ET À LA COMMERCIALISATION D'INSTRUMENTS FINANCIERS

L'Autorité des Marchés Financiers ("AMF") (position n°2012-08) et l'Autorité de Contrôle Prudentiel ("ACP") (position n°2012-P-02) ont pris une position commune relative au placement et à la commercialisation des instruments financiers afin de clarifier ces deux notions. Ces deux autorités précisent que le service de placement requiert deux conditions cumulatives : (i) l'existence d'un service rendu à un émetteur/cédant de titres et (ii) la recherche directe ou indirecte de souscripteurs.

Elles rappellent que l'activité de recherche de souscripteur en lien avec un prestataire agréé ne requiert pas d'agrément pour le service de placement dès lors qu'elle ne s'accompagne d'aucun engagement sur un montant de souscription. Enfin, elles soulignent que la commercialisation de ces produits s'accompagne généralement de la fourniture d'un service d'investissement de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers et/ou de conseils en investissement, lesquels imposent le respect de règles spécifiques.

POSITION DE L'AMF RELATIVE À LA COMMERCIALISATION DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES AUPRÈS DES CLIENTS NON PROFESSIONNELS

L'AMF, qui a noté une augmentation des emprunts obligataires destinés au grand public, a souhaité mettre à jour le guide de bonnes pratiques en matière de commercialisation des emprunts obligataires auprès des clients non-professionnels (position n°2009-15 mise à jour au 1^{er} août 2012) afin que ces derniers soient mieux informés. Le régulateur souhaite notamment que les différents risques supportés par le client apparaissent explicitement et soient rappelés durant toute la campagne de communication autrement que via un simple renvoi au chapitre des facteurs de risques du prospectus.

L'AMF ADAPTE SES RÈGLES À LA SUITE DE LA TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE OPCVM IV

L'année 2011 a été marquée par la transposition de la directive d'OPCVM IV qui a été l'occasion d'une refonte des dispositions du Code monétaire et financier et du règlement général de l'AMF. Cette transposition permet d'améliorer l'information des investisseurs en introduisant le document d'information clé pour l'investisseur et de moderniser le marché des OPCVM.

Dans le cadre de cette transposition, l'AMF a publié l'instruction n°2012-06 relative aux modalités de déclaration, de modification, à l'établissement d'un prospectus et à l'information périodique des OPCVM déclarés réservés à certains investisseurs.

Le document fusionne cinq instructions existantes: l'instruction n°2005-3 relative aux procédures des OPCVM contractuels, l'instruction n°2005-4 relative au prospectus des OPCVM contractuels, l'instruction n°2009-4 relative aux procédures des FCPR à procédure allégée et FCPR contractuels, l'instruction n°2009-6 relative au prospectus des FCPR à procédure allégée et l'instruction n°2009-9 relative au prospectus des FCPR contractuels.

Il met également à jour les références réglementaires et prend en compte les modifications législatives et réglementaires induites par la transposition de la directive OPCVM IV.

L'AMF a également publié le 6 août 2012 la mise à jour de l'instruction n°2008-03 relative aux procédures, modalités d'agrément et programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou de conseil en investissement.



Vincent Fidelle
+33 1 53 67 18 91
vincent.fidelle@hoganlovells.com



Marie-Agnès Guillemare
+33 1 53 67 23 71
marie-agnes.guillemare@hoganlovells.com

Chroniques d'actualité

POTESTATIVITÉ DE CERTAINES CLAUSES ATTRIBUTIVES DE JURIDICTION

Cass. civ., 1^{ère}, 26 septembre 2012, n°11-26.022

Le fait pour une banque de se réserver le droit d'agir devant d'autres tribunaux que la juridiction désignée aux termes de la clause d'élection de for peut être considéré comme potestatif ; c'est l'enseignement qui ressort de la décision de la première chambre civile de la Cour de cassation rendue le 26 septembre 2012.

La Cour de cassation fonde sa décision sur les dispositions de l'article 23 du Règlement (CE) n° 44/2001 du 22 décembre 2000 concernant la compétence judiciaire, la reconnaissance et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale, aux termes duquel la compétence du tribunal choisi est exclusive, sauf convention contraire des parties.

La Haute juridiction considère que la clause, selon laquelle *"les litiges éventuels entre le client et la banque [sont] soumis à la juridiction exclusive des tribunaux luxembourgeois, [la banque se réservant] toutefois le droit d'agir au domicile du client ou devant tout autre tribunal compétent à défaut de l'élection de juridiction qui précède"*, revêt un caractère "potestatif" et qu'elle est donc contraire à l'objet et à la finalité de l'article 23 du règlement Bruxelles I.

La validité de la clause attributive de juridiction dans son ensemble est en conséquence remise en cause au motif que si les parties donnent compétence exclusive au tribunal qu'elles désignent, l'une des deux parties ne peut se réserver ensuite le droit de saisir n'importe quel autre tribunal compétent.

Cet arrêt intéresse la très grande majorité des contrats financiers qui attribuent classiquement compétence exclusive à un tribunal donné tout en réservant le droit à l'institution financière de poursuivre son cocontractant devant tout autre tribunal de son choix.

Il était du reste aisé pour le rédacteur d'actes d'intégrer dans ses contrats, quelle que soit la situation en cause, une clause uniformisée sur le plan international dont la mécanique et l'efficacité étaient partagées par les systèmes juridiques dominants.

Cet arrêt semble sonner le glas d'une telle pratique et contraindre les praticiens et les banques à s'interroger au cas par cas afin d'opter pour la clause la plus adaptée à la situation pratique et juridique et au type de contrat en cause.

À titre d'illustration, les clauses de juridiction insérées dans des contrats portant sur des opérations purement domestiques sans élément d'extranéité pourront être rédigées plus restrictivement sans pour autant restreindre en principe les droits des créanciers.

Les clauses de juridiction des documents de sûretés suivront logiquement la localisation de l'actif grevé.

En revanche, une attention particulière devra être portée aux opérations transfrontalières impliquant plusieurs débiteurs dont le siège est situé dans différentes juridictions dont la France. On peut d'abord penser à maintenir dans un même contrat ce type de clause pour les débiteurs immatriculés dans des juridictions dans lesquelles l'application de ladite clause par les tribunaux nationaux n'est pas remise en cause, tout en excluant du champ d'application de cette clause les débiteurs immatriculés dans des juridictions dont les tribunaux partagent la vision de la Cour de cassation.

Une clause spécifique pourrait dès lors être prévue pour ce dernier groupe de débiteurs. Par ailleurs, il semble permis de considérer que cet arrêt n'exclut pas la possibilité pour le rédacteur d'actes d'opter pour une liste restreinte de tribunaux compétents dont la sélection dépendrait par exemple du lieu du siège du débiteur et de la localisation de ses actifs stratégiques.

Dans tous les cas, l'importance de cette décision n'a pas échappé aux praticiens du monde financier ; nul doute que nous assisterons à une modification prochaine des standards de marché quant à l'étendue des clauses d'élection de for.



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



CHRONIQUE DU SOUTIEN ABUSIF

Cass. com., 27 mars 2012, n°11-13.536

Cass. com., 19 juin 2012, n°11-18.940

Cass. com., 2 octobre 2012, n°11-23.213

Cass. com., 16 octobre 2012, n°11-22.993

La chambre commerciale de la Cour de cassation a récemment apporté des précisions attendues sur le régime du soutien abusif, qui consacre un principe d'irresponsabilité des créanciers en cas de sauvegarde, redressement ou liquidation de leur débiteur, sauf les cas de fraude, d'immixtion caractérisée ou de sûretés disproportionnées par rapport aux concours consentis (article L. 650-1 du Code de commerce).

S'agissant tout d'abord de l'application de la loi dans le temps, la chambre commerciale de la Cour de cassation a donné la plus grande ampleur au principe de protection des créanciers en considérant que l'article L. 650-1 du Code de commerce est applicable à toutes les procédures ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2006 (date d'entrée en vigueur de la loi de sauvegarde), même lorsque les faits reprochés auxdits créanciers sont intervenus avant cette date (Cass. com., 19 juin 2012).

Dans la même décision, la chambre commerciale a tranché la controverse sur la portée des trois cas visés à l'article L. 650-1 en estimant, avec la majorité de la doctrine, que la responsabilité du créancier ne peut être établie "*que si les concours consentis sont en eux-mêmes fautifs*". Le demandeur à l'action devra donc prouver non seulement l'existence d'un des trois cas d'ouverture, mais également la faute du créancier.

La chambre commerciale s'est par ailleurs attachée ces derniers mois à définir la notion de fraude et à la distinguer notamment de la simple poursuite de son propre intérêt par un créancier. Sans autre précision, la chambre commerciale a d'abord cassé pour défaut de base légale l'arrêt d'une cour d'appel qui avait considéré comme frauduleuse la simple priorité donnée par un créancier à ses intérêts propres (Cass. com., 27 mars 2012).

Six mois plus tard, la chambre commerciale se fait plus précise en donnant un satisfecit aux juges de Versailles qui ont considéré que la fraude est "*Un acte qui a été réalisé en utilisant des moyens déloyaux destinés à surprendre un consentement, à obtenir un avantage matériel ou moral indu ou réalisé avec l'intention d'échapper à l'application d'une loi impérative ou prohibitive*" (Cass. com., 2 octobre 2012) avant d'insister, deux semaines plus tard, avec un nouvel arrêt de rejet, dans les mêmes termes et contre le même liquidateur (Cass. com., 16 octobre 2012). Il est clair désormais que la fraude ne saurait se résumer à l'"*égoïsme*" du créancier.

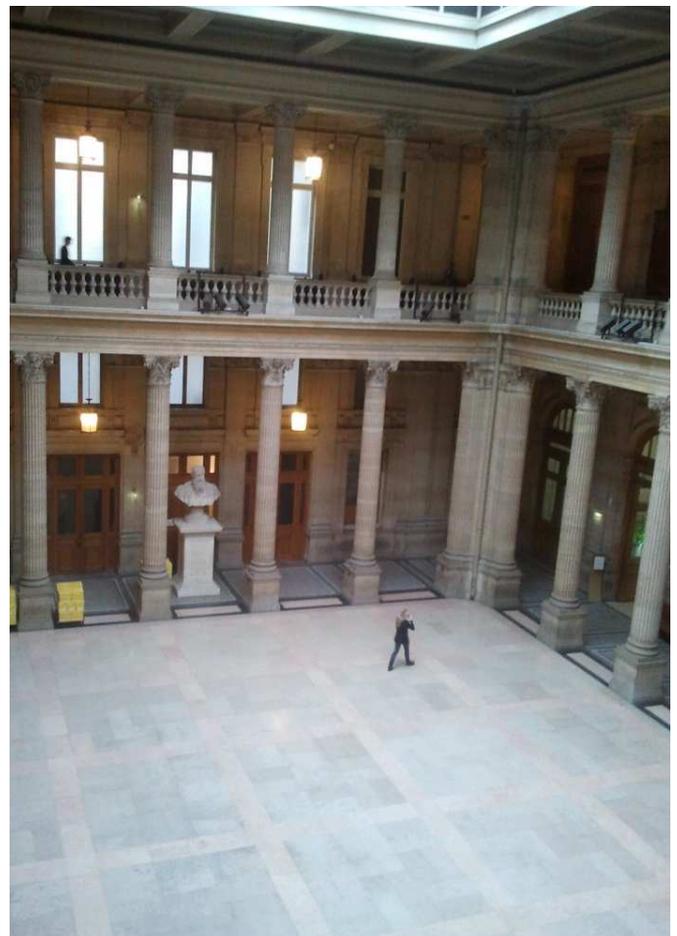
L'arrêt du 16 octobre 2012 présente un intérêt supplémentaire en étendant la protection de l'article L. 650-1 à tout créancier ayant consenti des concours au débiteur en procédure collective, en l'occurrence un distributeur ayant consenti des délais de paiement. Le bénéfice de l'article L. 650-1 ne saurait donc être limité aux seuls établissements de crédit.



Louis-Jérôme Laisney

+33 1 53 67 18 44

louis-gerome.laisney@hoganlovells.com



Les métiers et leur pratique

Services Bancaires

L'AMF PRÉCISE LES RÈGLES APPLICABLES EN MATIÈRE DE PROSPECTUS

Révision des directives prospectus et transparence : (début de) transposition en droit français

Par arrêté publié au Journal Officiel le 11 juillet 2012, certaines dispositions de la directive 2010/73/UE (la "**Directive Révisée**") modifiant les directives 2003/71/CE (la "**Directive Prospectus**") et 2004/109/CE (la "**Directive Transparence**")¹ ont été transposées.

Le règlement général de l'AMF prévoit désormais que ne sont pas considérées comme des offres au public, les offres de titres financiers dont le montant est compris entre 100.000 EUR et 5.000.000 EUR², adressées à des investisseurs qui acquièrent ces titres pour un montant total d'au moins 100.000 EUR par investisseur et par offre distincte et dont la valeur nominale unitaire est supérieure ou égale à 100.000 EUR.

Sont également introduites dans le règlement général de l'AMF de nouvelles dispenses de prospectus.

Les dispositions relatives au contenu et à la diffusion du prospectus prévoient un "schéma d'information proportionné" adapté aux sociétés à faible capitalisation boursière et aux petites et moyennes entreprises. De plus, le régime relatif au résumé du prospectus, dorénavant standardisé, est centré autour de la notion d'"information clé".

Sont clarifiés l'objet et le contenu des conditions définitives et du supplément dans le cadre d'un programme d'émission de titres de créance par l'introduction du principe selon lequel les conditions définitives relatives à un prospectus de base ne peuvent contenir que des informations relatives aux titres financiers émis et ne peuvent pas servir de supplément au prospectus de base.

Les émetteurs pourront désormais procéder à la publication de leur prospectus sur leur site internet ou sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les titres, y compris ceux chargés du service financier (et non cumulativement comme auparavant).

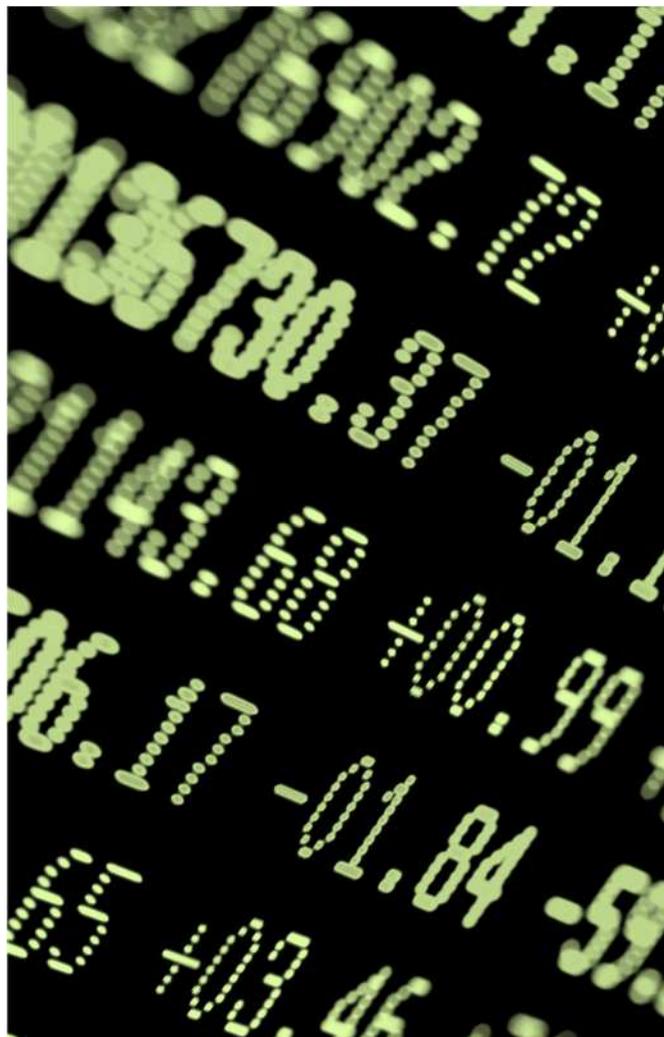
Enfin, au titre des mesures d'ajustement liées au régime *wholesale* des Directives Prospectus et Transparence, le seuil de 100.000 EUR est désormais repris dans le règlement

général de l'AMF comme le seuil à partir duquel un prospectus d'admission aux négociations sur un marché réglementé de titres de créance ne comprend pas de résumé et peut être rédigé dans une langue usuelle en matière financière.

La mise en œuvre au niveau communautaire et la transposition en droit français de la Directive Prospectus sont toujours en cours.



Vincent Fidelle
+33 1 53 67 18 91
vincent.fidelle@hoganlovells.com



¹ http://www.amf-france.org/documents/general/10488_1.pdf

² Ce montant peut néanmoins être abaissé à 2.500.000 EUR pour les titres financiers dont l'admission aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé, à la demande de l'entreprise de marché concerné.

Par ailleurs, le bénéfice de la dérogation pour les offres de moins de 5.000.000 EUR (ou 2.500.000 EUR selon le cas) demeure conditionné à la mise sur le marché de moins de 50 % du capital de l'émetteur concerné.

"SEULS LES DEPOTS EFFECTUES PAR LES DONNEURS D'ORDRE EN COUVERTURE DES POSITIONS PRISES PAR EUX SUR UN MARCHÉ D'INSTRUMENTS FINANCIERS SONT TRANSFERES EN PLEINE PROPRIETE AU PRESTATAIRE DE SERVICES D'INVESTISSEMENT"

Cass. com., 26 juin 2012, n°11-18337

L'arrêt de la Cour de cassation est rendu sous un double visa : d'une part, celui de l'article 516-15 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers qui fait obligation au prestataire de services d'investissement de n'accepter un ordre destiné à être exécuté sur un marché réglementé d'instrument financier que s'il obtient de l'investisseur, au préalable, la constitution d'une couverture permettant de garantir sa position.

D'autre part, celui de l'article L. 440-7 du Code monétaire et financier qui dispose que de tels dépôts sont transférés en pleine propriété au prestataire de services d'investissement en cas de solde débiteur du compte du donneur d'ordre ou bien de paiement dû par le client à son intermédiaire.

En l'espèce, le prestataire de services d'investissement avait constaté que le solde du compte de l'un de ses donneurs d'ordre accusait un résultat négatif. Il avait donc entendu jouir de la faculté que lui conférait l'article L. 440-7 du Code monétaire et financier : user de son droit de propriété sur des titres placés en dépôt et les vendre pour rectifier la situation de son client. Mais son action avait, entre temps, été paralysée car un second créancier du donneur d'ordre s'était manifesté et avait procédé à une saisie conservatoire sur les mêmes titres.

Dès lors, la Cour devait répondre à la question de savoir à quel créancier faire droit.

Les juges ont rappelé que "*seuls les dépôts effectués par les donneurs d'ordre en couverture des positions prises par eux sur un marché d'instruments financiers sont en application de l'article L. 440-7 du Code monétaire et financier, dès leur constitution, transférés en pleine propriété au prestataire de services d'investissement*". À contrario, la Cour en a déduit que les titres dont l'affectation à la couverture des opérations à terme n'était pas démontrée peuvent faire l'objet d'une saisie conservatoire par un créancier du donneur d'ordre.

La Cour de cassation a donc rejeté le pourvoi formé par le prestataire de services d'investissement, ce dernier n'ayant pu démontrer l'affectation du dépôt litigieux.

Cet arrêt pose le principe de spécialité des couvertures effectués auprès d'un prestataire de services d'investissement mais aussi auprès des intermédiaires autres cités dans l'article L. 440-7 du Code monétaire et financier, c'est-à-dire les adhérents à une chambre de compensation. Il est donc

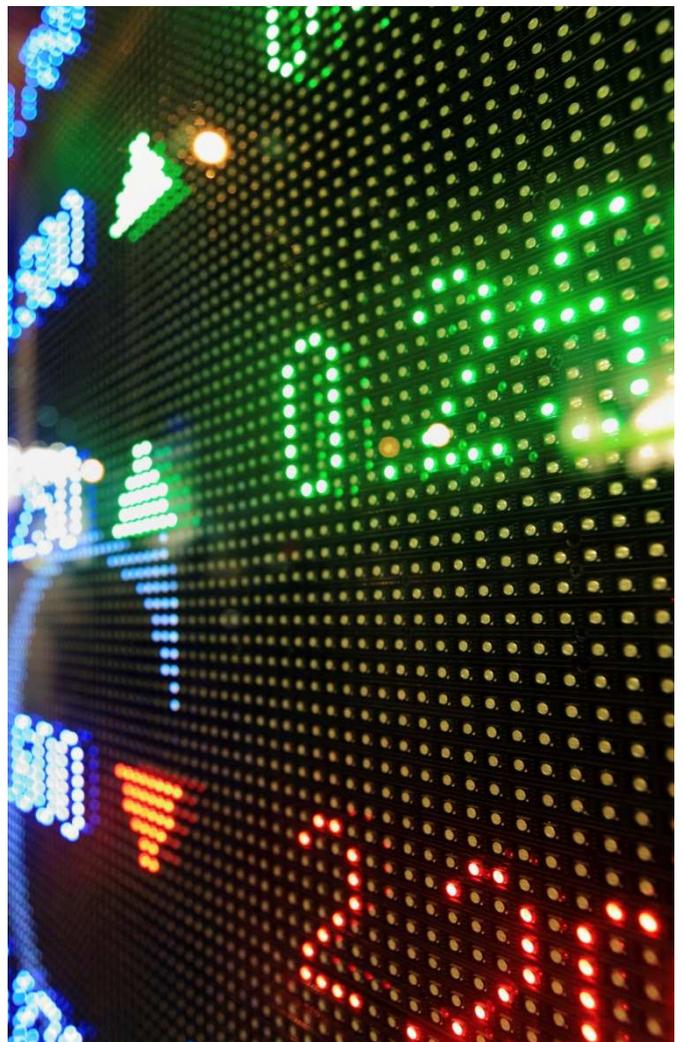
nécessaire, pour revendiquer la propriété et pouvoir disposer de l'actif placé en garantie, que le bénéficiaire puisse rapporter la preuve que le dépôt a été effectué en considération de la position prise sur un marché à terme. Plus largement, l'arrêt rappelle les prestataires de services d'investissement à la vigilance.



Marie-Agnès Guillemare

+33 1 53 67 23 71

marie-agnes.guillemare@hoganlovells.com



Les métiers et leur pratique

Responsabilité du Banquier

L'OBLIGATION D'INFORMATION DES BANQUES EN MATIÈRE DE PRÊTS EN DEVISES ÉTRANGÈRES

TGI Paris, 9^{ème} ch. 1^{ère} sect., 23 janvier 2012, n°10/08831

L'ACP a publié sa recommandation n°2012-R-01 en date du 6 avril 2012 sur la commercialisation auprès des particuliers de prêts comportant un risque de change (applicable aux crédits à la consommation, aux crédits immobiliers soumis au Code de la consommation et aux prêts soumis au Code civil).

Cette recommandation précise les obligations des banques concernant la description des prêts en devises étrangères consentis aux particuliers et leur enjoint de fournir aux potentiels emprunteurs un document distinct.

Concernant les prêts précités, la doctrine s'est intéressée à une décision du Tribunal de Grande Instance de Paris en date du 23 janvier 2012.

En l'espèce, un particulier avait souscrit un prêt immobilier en francs suisses d'une durée de vingt-cinq ans afin d'acquérir un appartement dans le cadre d'une opération globale de défiscalisation. Il était stipulé que le nombre d'échéances était susceptible de varier en raison du taux de change.

Ne pouvant remplir ses obligations de remboursement à la suite des évolutions du taux de change, l'emprunteur décida d'assigner la banque en responsabilité pour manquement à son obligation d'information qu'il considérait devoir être renforcée dans le cadre d'un prêt en devises étrangères.

Le Tribunal de Grande Instance rejette la demande de l'emprunteur. Il souligne que la banque avait adressé à l'emprunteur une offre de prêt qu'il avait reçue et acceptée. Le tribunal met également en avant que l'offre de prêt indiquait clairement le fonctionnement du compte en francs suisses et les effets d'un changement de taux sur le nombre d'échéances. La recommandation de l'ACP s'inscrit ainsi dans la lignée de cette décision.

RUPTURE ABUSIVE DES POURPARLERS ET DEMANDE DE PRÊT

CA Aix-en-Provence, 5 avril 2012, n°2012/174

Cet arrêt très motivé de la cour d'appel d'Aix-en-Provence écarte la qualification de rupture abusive des pourparlers précontractuels dans une espèce où une SARL, rencontrant des difficultés, soutenait que son projet de restructuration, qui impliquait la modernisation de son outil de travail, avait été validé par la banque.

Elle soutenait qu'après avoir obtenu une ouverture de crédits de 20.000 EUR destiné à financer la perte d'exploitation pendant la période de travaux, la banque s'était finalement brusquement retirée du projet alors qu'elle devait mettre en place une ouverture de crédit d'un montant total de 80.000 EUR, causant un préjudice à la SARL qui avait entre-temps trouvé un acquéreur pour la cession de son fonds de commerce.

L'attendu de l'arrêt rappelle que *"la rupture de pourparlers précontractuels qui constitue l'exercice d'un droit n'est susceptible d'engager la responsabilité de son auteur qu'en cas d'abus qui doit être caractérisé par les circonstances de la rupture ou par l'attitude déloyale de celui-ci au cours de négociations conduites entre les parties"*.

En l'espèce, les juges retiennent que rien ne permettait de considérer que la banque aurait donné un accord de principe ou qu'elle aurait entretenu la SARL dans l'illusion qu'elle octroierait le crédit sollicité.

Le fait pour la banque de demander un certain nombre de documents pour "monter le dossier" ne confirme que l'accord de la banque pour instruire la demande et non un accord de principe sur l'octroi du crédit. Il n'est donc pas possible de retenir une faute quelconque de la banque à l'égard de la SARL et aucun abus ne peut non plus être constaté dans cette espèce. Les juges rappellent également que *"l'établissement de crédit demeurant libre d'accorder ou non un financement, la seule remise d'un document énumérant les pièces à fournir pour la mise en place d'un dossier de prêt professionnel ne peut préjuger de la décision de [l'établissement de crédit]"*.



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



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

Les métiers et leur pratique

Procédures Collectives

INFORMATION ANNUELLE DE LA CAUTION

Cass. com., 10 janvier 2012, n°10-25586

Un dirigeant personne physique s'est rendu caution solidaire de deux ouvertures de crédit accordées à sa société par un établissement de crédit. La société fait l'objet d'une procédure de liquidation judiciaire, la banque déclare sa créance à la procédure puis assigne le dirigeant caution en exécution de son engagement. Ce dernier s'oppose à cette demande en invoquant le manquement de l'établissement de crédit prêteur à son obligation annuelle d'information posée par l'article L. 313-22 du Code monétaire et financier.

La cour d'appel considère que les informations annuelles étaient *"correctes, s'agissant d'un solde débiteur du compte dont ne peuvent être extraits les intérêts"* et déboute la caution qui forme un pourvoi en cassation. Cette dernière soutient que le texte impose aux établissements de crédit d'informer annuellement la caution du montant des intérêts même lorsque ceux-ci sont inscrits en compte et qu'une information globale ne ventilant ni les frais ni les intérêts est insuffisante.

La chambre commerciale de la Cour de cassation rejette le pourvoi de la caution en considérant que s'agissant d'un découvert en compte courant, l'obligation d'information doit comprendre *"le montant de l'autorisation de découvert, le solde du compte arrêté au 31 décembre de l'année précédente, et le taux de l'intérêt applicable à cette date"*.

Alors que la lettre du texte impose une information distinguant chaque catégorie de la dette (principal, intérêts, commissions, frais et autres accessoires), la Cour de cassation valide une information limitée lorsque les intérêts ne peuvent être extraits du compte.

La chambre commerciale revient ici sur une solution qu'elle avait posé dans une décision en date du 10 janvier 2006, assouplissant l'interprétation de l'article L. 313-22 du Code monétaire et financier et par là même l'obligation d'information à la charge du banquier.



Ariane Berthoud
+33 1 53 67 48 00
ariane.berthoud@hoganlovells.com

UN ÉTABLISSEMENT DE CRÉDIT AYANT DEMANDÉ L'INSCRIPTION D'UN NANTISSEMENT HORS DÉLAI NE PEUT REVENDIQUER LA QUALITÉ DE CRÉANCIER INSCRIT

Cass. civ., 15 février 2012, n°10.25.443

Une banque avait obtenu un nantissement de fonds de commerce consenti par son débiteur. L'acte constitutif était daté du 16 décembre 2004. Or, le nantissement n'a été inscrit que le 4 janvier 2005, alors qu'aux termes des articles L. 142-4 (relatif au nantissement de fonds de commerce) et L. 141.6 (relatif au privilège du vendeur) du Code de commerce, les inscriptions doivent être prises *"à peine de nullité dans la quinzaine"*.

Il apparaît que la banque avait conscience de l'inscription tardive de ses privilèges, puisqu'elle avait indiqué sur les bordereaux d'inscription : *"je maintiens la demande d'enregistrement alors que mon acte est hors délais."*

La Cour de cassation, faisant application des textes susvisés, en conclut, fort logiquement, que la banque ne peut se prévaloir de la qualité de créancier inscrit.

La solution est malheureusement justifiée même si l'on comprend qu'en l'espèce l'inscription a pu être retardée du fait des fêtes de fin d'année et que le délai englobait un certain nombre de jours fériés et probablement de jours de fermeture du greffe du Tribunal de commerce.

Quoi qu'il en soit, le délai de quinze jours calendaires doit impérativement être respecté. On rappellera que le délai de quinze jours court à compter de la signature de l'acte par les parties (ce jour exclu). Si l'acte est signé à des dates différentes par chaque partie, le délai devrait courir à compter de la dernière date de la signature qui matérialise l'accord des parties (CA Paris, 25 avril 1974). A défaut de date figurant sur l'acte constitutif de nantissement, le délai court à compter de la date de l'enregistrement de l'acte constitutif.

En pratique, s'il apparaît que l'inscription ne pourra être effectuée dans les délais, le créancier aura tout intérêt à établir un nouvel acte, quitte à courir le risque d'une remise en cause ultérieure de son titre au regard des nullités de la période suspecte. Au moins, ce dernier risque sera limité dans le temps.



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

LES PARTIES AU CONTRAT DE GAGE PEUVENT DÉCIDER D'INDIVIDUALISER LA PART DU GAGE AFFECTÉ À LA CRÉANCE DISTINCTE DE CHAQUE BANQUE

Cass. com., 10 juillet 2012, n°11-22.846

La Cour de cassation vient de préciser sa position sur un sujet d'importance pour les acteurs des financements syndiqués : peut-on valablement prévoir contractuellement la divisibilité d'un gage au profit de plusieurs créanciers ?

En l'espèce, une société avait consenti, en garantie de lignes de crédit souscrites auprès de six banques, un gage de droit commun portant sur des stocks des marchandises confiées à la garde d'un tiers détenteur.

Aux termes de la convention de gage, la créance de chacune des banques était garantie à hauteur de 110% du montant de la ligne de crédit consentie (cette couverture devant être ultérieurement réduite à 70%). La société emprunteuse fait l'objet d'une procédure de redressement judiciaire et trois des six banques cèdent leur créance à l'actionnaire unique de la société emprunteuse, lequel renonce au bénéfice du gage.

La société emprunteuse assigne les trois banques restantes aux fins de faire constater la réduction de l'assiette du gage à 70% de leurs créances cumulées et obtenir ainsi la restitution des stocks n'entrant pas dans l'assiette du gage.

La cour d'appel de Nîmes déboute la société sur le double fondement de l'article 2349 du Code civil (qui pose le principe d'indivisibilité du gage) et de l'article 2339 du Code civil (qui interdit au constituant d'exiger toute restitution des biens gagés avant le paiement complet et définitif de la dette garantie).

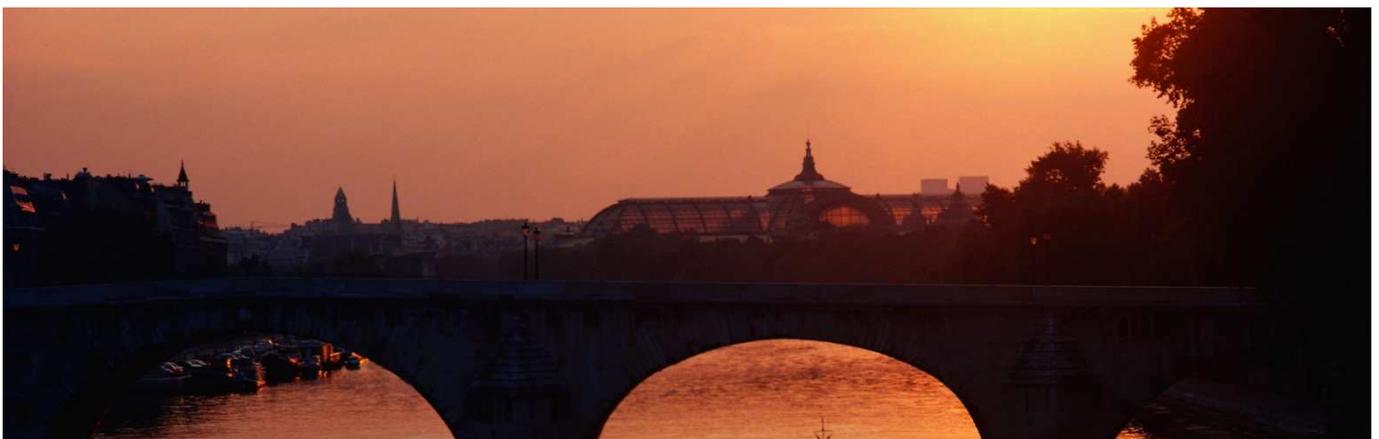
La Cour de cassation casse l'arrêt d'appel au double visa des articles 2349 et 1134 du Code civil. En considérant, d'une part, que l'article 2349 n'avait pas vocation à s'appliquer (en ce qu'il n'est applicable qu'entre les héritiers d'un créancier ou d'un débiteur unique) et, d'autre part, qu'en application de l'article 1134, la cour d'appel aurait dû rechercher si la stipulation litigieuse du contrat de gage n'avait pas justement pour objet "*d'individualiser la part du gage affectée à la créance distincte de chaque banque*".

La Cour de cassation confirme ainsi que, si le gage est en principe indivisible, les parties peuvent déroger à ce principe par convention, sous la seule réserve que les stipulations contractuelles soient explicites et non équivoques.

On peut toutefois regretter que l'arrêt ne se prononce pas directement sur la validité de la clause "*d'arrosage*" – laquelle est communément utilisée pour réduire l'assiette du gage en fonction de l'encours de la créance garantie – ladite clause n'étant visée par la Cour de cassation que pour mettre en évidence la volonté des parties d'individualiser la part du gage bénéficiant à chacune des banques créancières.



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



Les métiers et leur pratique

Procédures Collectives

LA COMPENSATION DES CRÉANCES CONNEXES NE PEUT ÊTRE INVOQUÉE EN L'ABSENCE DE DÉCLARATION DE CRÉANCE

Cass. com., 19 juin 2012, n°10-21.641

Une société conclut un contrat de sous-traitance avec un entrepreneur sous-traitant, ce dernier assigne la société en paiement des sommes restant dues au titre de ce contrat.

La société invoque la compensation des créances connexes entre sa créance au titre dudit contrat et la créance de somme d'argent du sous-traitant au titre du même contrat. Une procédure de liquidation judiciaire est ouverte à l'encontre du sous-traitant. Le liquidateur, intervenant volontairement à l'instance, oppose à la société l'absence de déclaration de sa créance dans le délai de deux mois.

La cour d'appel de Toulouse rejette la demande de compensation de la société qui forme un pourvoi. La Cour de cassation confirme la décision des juges du fond : l'obligation de déclarer les créances antérieures au jugement d'ouverture, sanctionnée par l'inopposabilité de la créance à la procédure s'applique même lorsqu'est invoquée la compensation entre créances connexes.

Si la solution était certaine sous l'empire de la loi ancienne, alors que la sanction de la non déclaration était l'extinction de la créance, le doute était permis avec les nouvelles dispositions issues de la loi du 26 juillet 2005.

Cette décision vient confirmer une solution déjà admise par un arrêt de la chambre commerciale de la Cour de cassation en date du 3 mai 2011.

L'inopposabilité à la procédure, nouvelle sanction appelée par la doctrine, est aujourd'hui consacrée par le droit positif et la jurisprudence vient en préciser ici les contours.

En pratique, la société sera tenue de payer le débiteur en liquidation judiciaire et recouvrira son droit de poursuite à l'issue de la procédure, lequel ne lui sera évidemment d'un faible intérêt lorsque la procédure sera clôturée, comme souvent, pour insuffisance d'actif.



David Albertini
+33 1 53 67 16 37
david.albertini@hoganlovells.com

L'INOPPOSABILITÉ DES EXCEPTIONS ET LA DÉLÉGATION

Cass. com., 11 avril 2012, n°11-13068

Une société (le délégant) avait délégué son acheteur (le délégué) en paiement d'un prêt qui lui avait été consenti par une banque (le délégataire) sur le fondement de l'article 1275 du Code civil. Le délégué avait payé à la banque une partie de la somme due par le délégant au délégataire mais avait par la suite été mis en liquidation. Le délégataire assigna le délégant en paiement de la somme lui restant due. Le délégant s'y opposa et appela le délégué en exécution forcée de la délégation pour le règlement du reliquat.

Dans notre espèce, le moyen soulevé était que les exceptions tirées du rapport délégant délégué étaient inopposables au délégataire et que le délégué devait donc payer le reliquat.

Néanmoins, la Cour de cassation se place sur un terrain tout autre que celui de l'opposabilité des exceptions en décidant que la réduction du montant de la dette "*ne constitue pas une exception mais la méthode de détermination de la dette du délégué envers le délégant*".

Au soutien de cette décision, la Cour de cassation retient que l'acte de délégation précisait que le délégué s'était obligé à régler directement au délégataire "*toute somme dont il serait redevable envers le délégant dans la limite d'un certain montant*" mais que l'acte de délégation n'avait pas fixé le montant de ladite dette.

La cour d'appel avait donc pu déduire que, comme le montant de la dette était réduit en l'espèce pour défaut de certificat de conformité et pénalités de retard, le délégué ne devait plus payer de reliquat au délégataire au titre de la délégation.

Il nous semble que si la Cour de cassation avait répondu sur le terrain de l'opposabilité des exceptions, la solution n'aurait pas forcément été différente. En effet, la doctrine rappelle que, lorsque la délégation est "incertaine", le délégué s'engage à payer ce que le délégant doit au délégataire (par opposition à la délégation "certaine" dans laquelle le délégué s'engage à payer une somme déterminée).

Dans ce cas, il peut naturellement opposer au délégataire les exceptions tirées du rapport du délégant avec le délégataire (au titre de la nullité ou extinction du rapport principal par exemple).

En revanche, selon le principe admis depuis longtemps en jurisprudence, le délégué ne peut pas opposer au délégataire les exceptions tirées de son propre rapport avec le délégant (le délégué pourra néanmoins se retourner par la suite contre le délégant au titre d'une action personnelle).

Néanmoins, cette règle de l'inopposabilité des exceptions peut être écartée par la volonté des parties lorsque l'engagement pris par le délégué est celui de payer au délégataire "ce qu'il devait au délégant". C'était le cas en l'espèce, ce qui aurait ainsi conduit le délégué en pratique à pouvoir opposer les exceptions tirées de son rapport avec le délégant.

C'est la raison pour laquelle certains commentateurs critiquent le caractère artificiel de la distinction entre opposabilité des exceptions et méthode de détermination de la dette.

Nous retiendrons également que dans ce type de délégation incertaine, le délégué est dans une situation très proche de celle d'une caution, sans toutefois bénéficier des règles spécifiques de protection des cautions (information annuelle, mentions manuscrites, etc).

Sophie Lok

+33 1 53 67 22 77

sophie.lok@hoganlovells.com



LA CLAUSE DE SUBSTITUTION N'OPÈRE PAS CESSIION DE CRÉANCE AU SENS DE L'ARTICLE 1690 DU CODE CIVIL

Cass. 3^{ème} civ. 12 avril 2012, n°11-14279

Une promesse synallagmatique de vente contenant une clause de substitution est consentie à deux bénéficiaires personnes physiques par la venderesse d'un bien immobilier.

En application de ladite clause, les bénéficiaires se substituent une société civile immobilière créée entre eux. La venderesse refusant de réitérer son consentement par acte authentique devant notaire, la société civile immobilière substituée aux bénéficiaires initiaux assigne la venderesse aux fins de dire la vente parfaite.

La cour d'appel constate la perfection de la vente dans une décision contre laquelle la venderesse forme un pourvoi en cassation. Elle soutient dans son principal moyen que stipulée dans une promesse synallagmatique de vente, la clause de substitution constitue une cession de contrat soumise aux exigences de l'article 1690 du Code civil, qu'en l'espèce la signification par acte d'huissier imposée par ledit article ne lui a pas été faite et qu'en conséquence la vente ne lui est pas opposable.

La 3^{ème} chambre civile de la Cour de cassation ne se prononce pas positivement sur la qualification de cession de contrat fondant au contraire négativement sa décision sur le rejet de la qualification de cession de créance. La nature non translatrice de créance de la substitution fait obstacle à toute qualification de cession et partant, à l'application des dispositions de l'article 1690 précité.

La solution avait déjà été posée en matière de promesse unilatérale mais jamais tranchée au sujet d'une promesse synallagmatique. La Cour de cassation n'apporte pas véritablement d'éclairage au débat théorique sur la nature juridique de la substitution mais continue, c'est ce qu'il convient de retenir de cet arrêt, à valider une figure contractuelle répandue en pratique tout en la préservant des contraintes de l'article 1690.



Guergana Zabounova

+33 1 53 67 18 18

guergana.zabounova@hoganlovells.com

CESSION DE CRÉANCE INTERNATIONALE

Cass. 2^{ème} civ., 16 mai 2012, n°11-30027

Les décisions en matière de cession de créance internationale ne sont pas si fréquentes, et méritent à ce titre notre attention.

Dans cette affaire, la cession portait sur une créance de prêt. Le prêt avait été consenti en France, par acte notarié. Plusieurs cessions de ce prêt avaient été réalisées par les banques.

La dernière cession, intervenue entre deux entités anglaises, avait été enregistrée, déposée aux rangs des minutes d'un notaire et signifiée à l'emprunteur.

L'emprunteur, qui ne s'était pas acquitté du solde du prêt, contestait à l'entité cessionnaire le droit de se fonder sur une cession de droit français.

L'argument était astucieux. En déniait le caractère international de la cession opérée (contrat conclu entre deux sociétés anglaises), le débiteur espérait obtenir que soit reconnu le défaut de qualité pour agir de l'entité agissant en recouvrement de la créance de prêt.

Pour la Cour, l'emprunteur ne justifie d'aucun élément de nature à soumettre la cession de créance à une autre législation que la loi française. Au contraire, le fait que la créance cédée résultait d'un acte de prêt conclu en France (et soumis à la loi française) justifie en soi le recours à la loi française, sur le fondement de l'article 12.2 de la Convention de Rome³.

La Cour répond ainsi, implicitement, à la question du caractère international de la cession de créance opérée, en plaçant le débat de fond sur le terrain de la Convention de Rome.

Si on ne peut qu'être d'accord avec cette décision, on peut s'étonner que la Cour n'ait pas fait, pour y parvenir, une complète application de l'article 12 de la Convention de Rome.

En effet, s'agissant de la détermination de la loi applicable à la cession de créance, la question est régie par l'article 12.1 et non par l'article 12.2.

Ainsi, la cession relève de la loi d'autonomie. Ce n'est qu'à défaut de choix des parties que la détermination se fait par rapport à la loi de résidence habituelle du cédant (dès lors que l'on considère le cédant comme le débiteur de la prestation caractéristique).

En revanche, la question de l'opposabilité de l'acte au débiteur de la créance cédée relève bien, selon l'article 12.2 de la Convention de Rome, de la loi de la créance cédée, en l'occurrence la loi française. Les parties à la cession de créance avaient pris le soin de faire signifier leur acte au débiteur, conformément à l'article 1690 du Code civil.

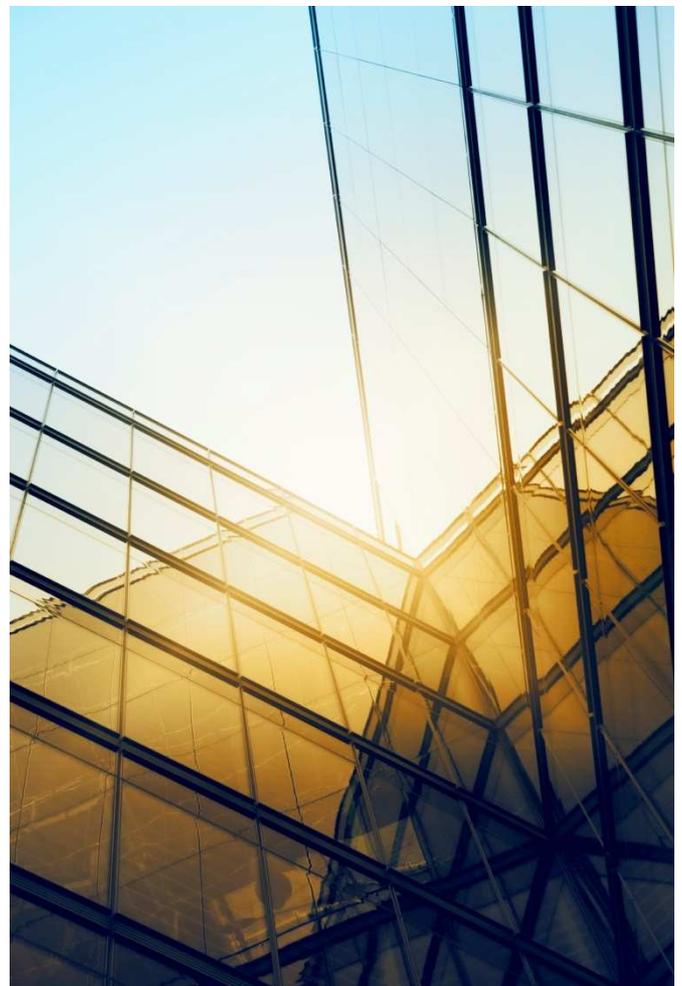
Dès lors, il n'y avait pas d'échappatoire possible à la reconnaissance des effets de cette cession en France.



Olivier Fille-Lambie

+33 1 53 67 47 33

olivier.fille-lambie@hoganlovells.com



³ Aujourd'hui article 14 du règlement (CE) n°593/2008 du 17 juin 2008 sur la loi applicable aux obligations contractuelles, dit "Règlement Rome I"

Les métiers et leur pratique

Cautionnement

LA PORTÉE DES MENTIONS MANUSCRITES EXIGÉES EN MATIÈRE DE CAUTIONNEMENT

Cass. civ., 1^{ère}, 8 mars 2012, n°09-12.246

Cass. civ., 1^{ère}, 5 avr. 2012, n°11-12.515

Cass. com., 10 mai 2012, n°11-17.671

Cass. civ., 1^{ère}, 16 mai 2012, n°11-17.411

Les quatre arrêts, quoi que relatifs au formalisme des mentions manuscrites prévu dans le Code de la consommation, n'ont pas les mêmes fondements textuels. Pour mémoire, les articles L. 313-7 et L. 313-8 couvrent les cautionnements consentis à l'occasion d'un crédit immobilier ou d'un crédit à la consommation, tandis que les articles L. 341-2 et L. 341-3 ont une portée beaucoup plus générale. Le non-respect de ce formalisme peut entraîner deux types de conséquences, soit la requalification du cautionnement en cautionnement simple (I), soit la nullité du cautionnement (II).

La requalification en cautionnement simple

Dans l'arrêt du 10 mai 2012 rendu sur le fondement des articles L. 341-2 et L. 341-3 du Code de la consommation, la caution avait apposée après la mention prévue à l'article L. 341-2 sur l'acte destiné à constater son engagement de caution solidaire, établi par la banque bénéficiaire, celle imposée par l'article L. 341-3, y compris la mention relative à la soustraction au bénéfice de discussion de l'article 2298 du Code civil, mais elle avait oublié de préciser qu'elle s'obligeait "solidairement" avec le débiteur.

La Cour de cassation retient que l'omission du caractère "solidaire" dans la mention manuscrite n'était pas de nature à affecter la validité de l'engagement de la caution, mais avait pour seule conséquence de priver le créancier du bénéfice d'un engagement solidaire avec l'emprunteur.

La décision a de quoi surprendre, car en écrivant qu'elle renonçait au bénéfice de discussion prévu à l'article 2298 du Code civil, la caution avait conscience de souscrire un engagement solidaire ; il semble donc excessif de priver le créancier du bénéfice d'un tel engagement, pour la seule raison que la caution n'a pas mentionné le mot "solidairement".

Le formalisme du cautionnement pourrait donc permettre à certaines cautions de se soustraire le moment venu, des engagements dont elles avaient pleinement conscience dès le départ.

Il convient aussi de mentionner l'arrêt du 5 avril 2012. Dans le cadre d'un prêt à la consommation garanti par le cautionnement de deux époux, les cautions contestaient la régularité des mentions manuscrites sur la base de l'article L. 313-7 du Code de la consommation, car elles avaient écrit "*en me portant caution solidaire de...*" au lieu de "*en me portant caution de ...*".





La solidarité avait donc été insérée dans la mention principale, et les parties n'avaient pas prévu une mention particulière pour la renonciation au bénéfice de discussion conformément à l'article L.313-8 du Code de la consommation. Selon la Cour de cassation, l'absence de la mention prévue à l'article L.313-8 du Code de la consommation rend le cautionnement simple, et une telle qualification a pour effet de priver de toute portée l'insertion du mot "solidaire" dans la mention principale prescrite par l'article L. 313-7 du Code de la consommation.

La requalification d'un cautionnement voulu solidaire au départ en un cautionnement simple, quoi qu'elle affaiblisse la sûreté, demeure moins radicale qu'une nullité de l'engagement de caution.

La nullité du cautionnement

Dans l'arrêt du 16 mai 2012, il n'y avait pas eu d'omission dans la mention apposée par la caution, simplement, cette mention n'était pas "strictement" conforme aux prescriptions légales. Dans cet arrêt, la cour d'appel avait essayé de se délester des contraintes textuelles et d'adopter une approche téléologique dans l'interprétation des articles L. 341-2 et L. 341-3 du Code de la consommation.

Elle avait alors estimé, après avoir constaté que la mention manuscrite apposée par la caution n'était pas "strictement" conforme aux exigences légales, qu'au travers des mentions portées, la caution avait néanmoins une parfaite connaissance de l'étendue et de la durée de son engagement. La Cour de cassation a cassé cet arrêt pour violation de la loi. Il convient de retenir de la cassation de cet arrêt que si les différences avec les mentions imposées par les articles L. 341-2 et L. 341-3 peuvent être admises, elles doivent être mineures et résulter uniquement de simples erreurs matérielles, ce qui ne semblait pas être le cas en l'espèce.

En conclusion, l'arrêt du 8 mars 2012 permettra de mentionner la portée générale du formalisme du Code de la consommation. La Cour de cassation y affirme en substance que le formalisme de l'article L. 341-2 doit être respecté par toute personne physique qui s'engage en qualité de caution par acte sous seing privé envers un créancier professionnel.



Alex Bebe Epale

+33 1 53 67 38 96

alex.bebeepale@hoganlovells.com

L'interview



Entrevue avec **Magali Lautre-Johans**, juriste senior au sein de la Direction Juridique - Département Financements Structurés chez **Natixis** Banque de Grande Clientèle.

Depuis plus de 12 ans, Magali a pu développer une expertise reconnue concernant les opérations de financement d'acquisitions et LBO. Magali a accepté de partager son

expérience sur une récente opération d'acquisition transfrontalière dans laquelle les règles de lutte contre la sous-capitalisation des sociétés ont eu un impact important sur la structuration de l'opération et des sûretés.

En quoi le mécanisme de lutte contre la sous-capitalisation des sociétés a-t-il influencé la structuration de l'opération dans votre dossier ?

Sans entrer dans le détail des dispositions fiscales, rappelons que la loi de finances pour 2011 a étendu, sous réserve de certaines exceptions, le dispositif de lutte contre la sous-capitalisation des sociétés à l'ensemble des prêts souscrits auprès d'une entreprise tierce (par exemple, auprès d'un établissement de crédit) et dont le remboursement est garanti par une entreprise liée à la société emprunteuse (par exemple, dont le remboursement est garanti par la société-mère de l'emprunteur). Ce dispositif vise indifféremment les sûretés personnelles (cautions, garanties à première demande, etc) et les sûretés réelles. Son but est donc notamment de limiter la déductibilité des intérêts versés dans le cadre de tels prêts garantis.

Ainsi, dans le cas d'un prêt bancaire garanti par la société-mère, si l'emprunteur est sous-capitalisé, les intérêts d'emprunt ne pourront être déduits par ledit emprunteur que pour une partie seulement (le montant déductible sera déterminé sur la base des ratios de sous-capitalisation).

La sous-capitalisation se caractérise par 3 ratios : (i) un ratio d'endettement (150% des fonds propres), (ii) un ratio de couverture des intérêts (25% du résultat courant) et (iii) un ratio d'intérêts servis par des sociétés liées.

De manière très générale, rappelons qu'une entreprise est présumée sous-capitalisée si les intérêts d'emprunt dus aux entreprises liées (dans notre exemple, les intérêts dus à la société-mère) excèdent cumulativement les limites fixées par ces trois ratios (sachant qu'une entreprise qui serait présumée sous-capitalisée a la possibilité d'apporter la preuve contraire en démontrant que son ratio d'endettement global est inférieur au ratio d'endettement global du groupe auquel elle appartient).

Dans notre opération, les prêts étaient mis à disposition par un pool bancaire à différents emprunteurs dans le groupe et

ces prêts étaient garantis par des sûretés réelles et personnelles (des nantissements de comptes de titres financiers, des cautionnements, des nantissements de comptes bancaires, etc.) par des sociétés contrôlant directement ou indirectement les emprunteurs concernés.

L'opération tombant dans le champ du dispositif de sous-capitalisation, l'emprunteur, après études des sûretés demandée par les banques, a souhaité mettre en place des seuils maximum d'obligations garanties (des "caps") en fonction des sûretés demandées.

Quelles ont été les difficultés rencontrées face à cette problématique ?

Les difficultés rencontrées sont principalement liées à l'appréciation des risques et des montants des seuils de sous-capitalisation.

Il faut déterminer si l'emprunteur concerné est susceptible ou non d'être sous-capitalisé au titre de l'année en cours mais également au titre des années suivantes. En effet, s'il paraît évident qu'une société holding est plus susceptible d'être sous-capitalisée qu'une société opérationnelle, il convient de prendre en compte l'ensemble des données financières.

Cette appréciation chiffrée peut être relativement complexe et doit être effectuée à la lueur des comptes des emprunteurs concernés et des projections financières. En effet, si par exemple, le premier ratio d'endettement semble relativement facile à mettre en œuvre, le deuxième ratio dépend des projections financières. Ainsi, cela peut conduire à des discussions assez longues entre les parties, notamment si les projections prennent en compte la circulation du cash au sein du groupe dans le futur sans risquer de perdre le levier fiscal (prêts intra-groupes qui génèreraient une charge d'intérêts d'entreprises liées, évolution des prix de transfert au sein du groupe, éventuelle dégradation de l'EBITDA, etc.).

Par ailleurs, les parties doivent également s'entendre sur le montant des obligations garanties. En effet, pour les deux parties, le sujet est sensible. Pour les banques, la mise en place des sûretés est un point éminemment important et il ne s'agit pas d'affaiblir leur position au moment de leur réalisation. Les banques souhaitent donc obtenir les montants de garantie les plus élevés et au minimum le plus proche possible des montants qui déclencheraient l'application des règles de sous-capitalisation. Au contraire, l'emprunteur souhaite trouver dans la mise en place de caps concernant les sûretés le maximum de flexibilité pour être certain de continuer à bénéficier du levier fiscal de son opération pendant toute la durée des crédits.

Déterminer le montant maximum des obligations garanties au titre des sûretés nécessite également d'évaluer les montants susceptibles d'être tirés pendant la vie du crédit année après

année et de déterminer quel emprunteur les tirera (en cas de multi-emprunteurs). Ceci peut conduire à mettre en place des montants de tirage maximum par emprunteur permettant ainsi de ne pas fixer de montants maximum d'obligations garanties pour certaines sûretés (le montant d'obligations garanties étant limité mécaniquement par le montant maximum des tirages dudit emprunteur), les prêteurs obtenant ainsi une meilleure couverture.

Comment ces difficultés ont-elles été surmontées ?

D'un point de vue financier, les difficultés rencontrées ont pu être surmontées lorsque les parties ont proposé des chiffres, c'est-à-dire des propositions concrètes de montants de seuils étayés par des hypothèses de travail précises (montants tirés, hypothèses de résultats courants, montants des prêts intragroupe, etc.). Ainsi, chaque partie a pu étudier les hypothèses et faire des contre-propositions. De cette manière, les parties ont pu s'entendre sur les montants.

D'un point de vue juridique, les difficultés rencontrées ont pu être surmontées en travaillant conjointement avec les équipes juridiques et fiscales et en précisant dès le stade de la term sheet, les sûretés susceptibles d'être impactées par les seuils (par exemple les nantisements de compte de titres financiers consentis par une société mère peuvent être exclus des règles de sous-capitalisation) et les montants d'obligations garanties au titre de chacune des sûretés.

Il faut souligner que la prise en compte de ces problématiques fiscales s'est effectuée au prix d'une certaine complexification des documents de sûretés. Cette problématique fiscale est donc un élément important à prendre en compte tant dans la structuration que dans le calendrier de mise en place de l'opération.



London Bridge



FATCA CONSIDERATIONS IN UK LOAN DOCUMENTS

Whilst withholding under the US Foreign Account Tax Compliant Act (**FATCA**) does not start until January 2014 (and currently due to be fully implemented by 1 January 2017), parties to new loans should consider its impact on the finance documents now.

It is an extremely complex piece of legislation (much of the detail being contained in regulations which are still in draft). Many points of detail about its implementation and operation remain to be resolved. This caused the IRS to extend and expand the scope of the FATCA grandfathering rules in mid-October and to push back commencement of the withholding on US source gross proceeds by two years to 1 January 2017. Elements of the legislation involve detailed US tax law analysis which means that US tax advice is recommended.

This article explains which features of loan transactions could give rise to a FATCA issue and how the European loan market is currently adapting finance documents to deal with those concerns.

The signing of the UK-US Intergovernmental Agreement (**IGA**) on 12 September 2012 has calmed some of the panic surrounding FATCA in the UK market as it is likely to mean that in practice UK banks will not normally withhold or be withheld upon under FATCA. However as explained below, it does not eliminate the need for wording to allocate FATCA risk in contracts.

FATCA WITHHOLDING

Whilst FATCA is mainly designed to enhance information sharing with the US tax authorities, it is the threat of a party

having to withhold payments under the finance documents as a result of FATCA which impacts on the documentation.

To summarise, there will be a 30% withholding required on any "withholdable payment" or "passthru payment" made by a US-based party or by a Participating Foreign Financial Institution (PFFI) to:

- a foreign financial institution (**FFI**) (unless that FFI is a PFFI); or
- a non-financial foreign entity (**NFFE**) (unless that NFFE discloses all its substantial US owners or attests that there are none).

Note that "withholdable payments" include the gross proceeds of sale of property which produces US source income, as well as US source income payments themselves.

To consider whether or not there is any risk of a FATCA withholding on a particular loan transaction, it is necessary to analyse the nature of both the borrowers and other obligors as well as the various finance parties to that transaction.

For syndicated loans or transactions where obligors can change during the life of the loan, the analysis needs to take into account the identity of potential future parties to the transaction too.

The ideal approach would be to include FATCA wording to anticipate such future changes in order to maintain flexibility. However, both borrowers and lenders are often frustrated with the time and effort currently associated with negotiating FATCA provisions (which is exacerbated by the lack of consistent market practice) and often look to avoid doing so if at all possible.

FACTORS IN LOAN TRANSACTIONS WHICH WILL LEAD TO FATCA WITHHOLDING BEING A CONCERN

- Any party (whether obligor or finance party) is a US based entity; or
- Any obligor, despite not being a US based entity, makes payments which may have a "US source" (e.g. non-US entities with a US branch and non-US entities which are disregarded entities under the US "check the box" regime); or
- Any obligor is a FFI.

If one (or more) of the first two factors above applies then payments may be "withholdable payments" for FATCA purposes.

If the obligor is an FFI then, even if the payments it makes do not have a "US source", they may be "passthru payments" so as to become subject to FATCA withholding on a percentage (known as the FFI's "passthru percentage" or "PPP") calculated by reference to the percentage of the FFI's worldwide assets which give rise to US source payments.

Therefore, unless one of the "Get-outs" below applies, the finance documentation should include provisions to deal with allocation of FATCA risk.

FATCA GET-OUTS

Term of the Facility

For facilities which terminate before 1 January 2014, FATCA withholding will not be an issue because before then there is no withholding obligation under FATCA on any type of payment.

Ideally even these loans would include FATCA risk allocations to accommodate extensions or renewals on the same documentation but in practice the parties are unlikely to have an appetite for this.

Withholding on "passthru payments" will not apply until January 2017 (assuming that this controversial element of the FATCA regime is not scrapped before then). This means that facilities which terminate before January 2017 will be unaffected by FATCA if no payments under the facility will have a US source for the life of the facility. Accordingly, the parties may choose simply to include representations and undertakings in the facilities agreement that there will be no US source income whilst the debt remains outstanding.

Reliance on grandfathering

Where a loan transaction is advanced or committed prior to 1 January 2013 the facility will be "grandfathered" and so remain outside of the FATCA withholding rules for its life. The Loan Market Association (**LMA**) anticipates that the European

market will generally rely on grandfathering for facilities signed in 2012 (accepting the risk (unlikely though it is) that the IRS could amend the draft regulations to bring 2012 loans within the scope of FATCA).

However, this is only a sensible option in cases where the finance parties can ensure that the relevant transaction will not suffer a "material modification" after 1 January 2013 or where there are no unusual economic or other factors which might cause the loan to be treated as equity for US tax purposes, as both of these circumstances would cause the transaction not to be grandfathered.

There are detailed US tax rules regarding what amounts to a "material modification". A change to, or waiver of, customary financial covenants will not be a material modification but subject to exceptions, a change of obligor or security will be.

Transactions where the parties choose to rely on grandfathering may not contain any FATCA language, on the basis that the finance parties accept the LMA's view that the LMA's standard tax gross-up clause would require any FATCA withholding to be grossed up should the loan lose its grandfathered status and that any FATCA losses suffered by the Agent would be covered by the existing tax indemnity. Other transactions do acknowledge FATCA by adding protection to allow the finance parties to veto any amendments which would cause the grandfathered status of the facility to be lost. This is the approach taken in "Rider 2" of the LMA's FATCA riders published this July.

The UK-US IGA should have the effect that, in most circumstances, UK financial institutions do not have to withhold under FATCA and should not be withheld upon. This makes it likely in practice that the potential loss of the benefit of FATCA grandfathering will not be a primary concern when finance parties make their decisions whether to accept amendments after 1 January 2013. For that reason the LMA's "Rider 2" approach has now been rendered less practical by the existence of the IGA.

THE IGA

The UK-US IGA provides that UK financial institutions (including UK branches of non-UK entities) do not have to withhold under FATCA in almost all cases. Equally, unless they are listed as "Non-participating" by virtue of significant non-compliance which is not rectified within 18 months, they will not be withheld upon under FATCA.

This gives some comfort that FATCA withholding is less of a risk for UK financial institutions than it was before the IGA was signed.

However:

- The IGA is not yet UK law and will only become so after passage through parliament;

- Even after it becomes law, the IGA is terminable by either the UK or US on one year's notice, so could be terminated during the life of most facilities agreements; and
- Any UK FFI could become "Non-participating" (by virtue of failing in its information reporting) so that it is subject to FATCA withholding by US counterparties and other parties which have elected to become US withholding agents through the "qualified intermediary" regime.

Note also that the UK IGA does not apply to overseas branches or subsidiaries of UK financial institutions.

Therefore, the IGA is not a complete solution to FATCA anxiety in the UK although it does make it much less likely in practice that UK financial institutions will withhold on each other.

France, Germany, Italy and Spain are also negotiating IGAs with the US and it is widely expected that a large number of other jurisdictions will follow suit.

DOCUMENTATION CHANGES

If FATCA withholding is identified as a potential issue on your transaction on the basis of the factors outlined above, depending on the root cause of why the transaction falls within the FATCA regime, there are different documentation options to address those concerns.

The LMA have produced a set of riders for this purpose to help their members to deal with the numerous compliance and tax risks associated with FATCA, but at this stage there are no "standard" or "market practice" solutions.

The loan markets are still digesting the impact of the legislation and it is as yet unclear how the loan market will be affected. Unlike more established tax-related risks where a clear market practice has developed (broadly being that borrowers take change of law risk but lenders take the risk of having the right "qualifying lender" status on day one when the facility is signed), FATCA is still seen as a risk which could fall on any party depending on commercial negotiating positions.

The main documentation options currently seen in the market are outlined below.

Loan transactions with US Obligors

The UK market generally sees FATCA as a "borrower risk" if there are US obligors. The LMA's suggested solution in this situation is contained in its Rider 1B. This provides for a specific FATCA gross-up, carves out FATCA withholding from the standard gross-up, tax indemnity and increased costs provisions and contains a specific FATCA "tax credit" clause.

The LMA's "common provisions" which contain definitions, FATCA information provisions and a clause requiring

resignation of a FATCA-problematic Agent should also generally be included.

Market practice is not yet fully established so most of these points involve negotiation on most deals.

Loan transactions involving US finance parties

Where all the finance parties are in the US, FATCA should not be an issue as FATCA withholding should not apply to the advance of principal and other payments will be flowing from the obligors to the US finance parties and can be made gross.

Where the only US connection is a US paying agent, this could cause FATCA issues even though interest payments do not have a US source.

US paying agents will not in practice conduct tax analysis and will simply withhold on payments to FFIs, unless that FFI is either a PFFI or subject to an IGA such as the UK-US IGA.

This means that it is advisable to consider the FATCA issue on syndicated loans with a US facility agent or security agent because not all potential future finance parties will be able to be paid gross by that agent. Agent resignation provisions are added to some transactions.

Non-US Obligors

Because it is currently unclear whether European banks will be able (in the face of data protection laws, confidentiality obligations, etc.) to comply with information sharing under FATCA, a practice has developed of allocating the risk to obligors on the basis that their US connection is to blame for any FATCA withholding issue which arises.

This is the logic behind the LMA's Rider 1A which provides:

- each obligor represents that they are not an FFI or "US tax obligor" (a US resident or making US source payments);
- the borrower must procure that no obligor will become an FFI or a US tax obligor;
- the finance parties must give their prior approval if any additional borrower is a FFI or a US tax obligor;
- all finance parties must approve any additional guarantor being a FFI or a US tax obligor; and
- obligors which are FFIs or US tax obligors must resign.

Some transactions go on to include the LMA Rider 1B language too, providing for specific FATCA gross up, carving out FATCA withholding from the standard gross up and increased cost provisions and including the FATCA "tax credit" clause. In addition the LMA's "common provisions" information sharing and Agent resignation provision would often be added.

The US approach

The US approach differs from the European approach in that, because US lenders accept FATCA risk, US borrowers expect non-US lenders to do likewise. Of course FATCA withholding does not apply to US lenders as they are not "foreign" financial institutions, so the position is very different for European banks. This can lead to tension in syndicates which contain both European and US lenders.

Lender risk with grandfathering protection

The LMA contains an additional option at Rider 2. This makes FATCA a lender risk but for deals signed prior to 1 January 2013, gives the finance parties protection against loss of the grandfathering protection. However, the borrower can override the finance parties' veto on modifications to the documentation by designating a finance party as a "FATCA protected lender".

FATCA protected lenders must be repaid before FATCA withholding comes into force, unless that lender is a FATCA Exempt Party (ie. entitled to receive payments gross of withholding). The parties are entitled to make FATCA withholdings without gross up.

Whilst there is some logic to this approach, if everything other than FATCA is ignored, the borrowers' ability to prepay FATCA protected lenders favours non-FATCA compliant financial institutions and on some transactions this may not be popular with those who do become PFFIs.

This option also ignores the possibility that lenders may take decisions on whether to accept amendments on other grounds than FATCA.

EYE OF THE STORM

In the UK once the IGA is in place, it may well be that lenders quickly become comfortable that FATCA is not an issue and accept amendments on commercial grounds, therefore losing grandfathering and destroying the logic of the LMA's Rider 2.

Since FATCA arose as an issue, participants in the London loan markets have experienced a steep learning curve to understand its impact on different types of transactions.

It is fair to say that the LMA's production of its FATCA riders and the signing of the US-UK IGA this September have meant that the UK loans market is now more used to facing the documentary challenges that FATCA brings than elsewhere in Europe.

It is also fair to say that we are currently in the eye of the FATCA storm and that as this new legislation is clarified and implemented, as other nations agree their own IGAs and as market practice develops, FATCA will hopefully become a more routine transactional tax issue.



Susan Whitehead
+44 20 72 96 26 35
susan.whitehead@hoganlovells.com



Chez Hogan Lovells

CLASSEMENT

- Dans le cadre de son **bilan M&A** pour le premier semestre 2012, le **Magazine des Affaires** a classé Hogan Lovells en **2ème position** en volume avec 16 transactions réalisées.
- **Option Droit & Affaires** a publié en juillet dernier son classement en **propriété intellectuelle et nouvelles technologies** pour la période allant de juin 2011 à juin 2012. Hogan Lovells s'illustre dans la catégorie **Droit des marques, dessins et modèles** en se classant en **1ère position** et dans les catégories **Contentieux des brevets** et **Droit de l'Internet** en se classant en **2ème position**.

PUBLICATION

Olivier Fille-Lambie (Associé) et Louis-Jérôme Laisney (Collaborateur) ont participé à la rédaction de l'ouvrage "**Le nouvel acte uniforme portant organisation des sûretés – la réforme du droit des sûretés de l'OHADA**".

Publié aux **Editions Lamy** (Collection Axe Droit, septembre 2012), sous la direction scientifique du Professeur Pierre Crocq, cet ouvrage offre un panorama des sûretés applicables dans la zone OHADA et présente de manière complète et synthétique :

- les nouvelles règles applicables aux sûretés préexistantes (simplification de leur constitution, renforcement de leur efficacité, etc.),
- les nouvelles sûretés consacrées par l'AUS (cession de créances à titre de garantie, transfert fiduciaire de sommes d'argent, nantissement de compte de titres financiers, etc.),
- le nouveau régime unifié de l'inscription, et
- le régime du nouvel agent des sûretés.

LE PRO BONO À PARIS

Offrir des services juridiques de qualité à ceux qui en ont le plus besoin (individus, organismes caritatifs, entreprises sociales à but non lucratif) et qui disposent de faibles moyens financiers fait partie intégrante de la mission d'un avocat. Notre initiative Pro Bono soutient et développe des projets luttant contre la pauvreté et l'exclusion dans des communautés où nous sommes présents. Nous avons établi d'excellentes relations avec des agences de partenariat et des associations.

Nous avons organisé en début d'année un déjeuner Pro Bono. Cet événement a été l'occasion de présenter les initiatives menées par le bureau de Paris dont notamment :

- Le Bus de la Solidarité – deux fois par mois, les avocats de Hogan Lovells dispensent gratuitement des conseils

juridiques dans un bus qui se rend dans quatre lieux autour de Paris.

- Le programme d'enseignement InitiaDroit – nos avocats enseignent dans des établissements scolaires défavorisés à Paris et présentent les droits et libertés du citoyen à des élèves de 10 à 18 ans.

Le bureau cherche à élargir le nombre d'avocats qui participent à ces programmes et à développer de nouvelles opportunités telles que l'accompagnement juridique dans le cadre de création d'entreprise auprès d'entrepreneurs défavorisés.

TABLE RONDE

Richard Jadot a participé à la table ronde organisée par Option Droit & Affaires sur les énergies renouvelables. Dans ce cadre, il est intervenu sur un cas pratique "*Le financement de projets dans les secteurs des énergies renouvelables*" et a répondu aux trois questions suivantes :

- Comment voyez-vous évoluer le secteur des énergies renouvelables ?
- Quelles sont les particularités de vos équipes dédiées à ces dossiers ?
- Comment accompagnez-vous vos clients dans le contexte actuel ?

ETUDE HOGAN LOVELLS-FINANCIALTIMES

Pour la deuxième année consécutive, notre cabinet s'est associé avec le Financial Times pour produire une étude sur l'évolution des stratégies de croissance mises en œuvre par les principales entreprises internationales.

Nous avons interrogé 160 dirigeants de groupes internationaux sur les cinq continents et cette année encore, la lecture des résultats ne manque pas d'enseignements.

- Quelles sont les priorités des entreprises dans le cadre de leur stratégie de croissance externe ?
- Comment les entreprises font-elles face à la montée du protectionnisme, au renforcement des réglementations, à l'incertitude politique et économique grandissante, à la progression de l'activisme actionnarial ?
- Comment appréhendent-elles la crise de la dette souveraine en zone euro ?
- Alors que la trésorerie disponible atteint des niveaux record, assisterons-nous bientôt à une reprise du marché des fusions-acquisitions ?

Si la prudence est de mise dans les entreprises, cette étude montre qu'un certain optimisme réapparaît. Pour plus d'informations : www.hoganlovellsevolution.com

**PROCÉDURES COLLECTIVES ET RESTRUCTURATIONS :
CÉCILE DUPOUX REJOINT HOGAN LOVELLS EN TANT
QU'ASSOCIÉE**



Hogan Lovells poursuit le développement de sa pratique Procédures Collectives et Restructurations avec le recrutement de **Cécile Dupoux**, précédemment associée chez Linklaters.

Cécile a plus de quinze ans d'expérience en tant qu'avocat dans le domaine des Procédures

Collectives et des Restructurations et a une grande connaissance des acteurs dans ce marché. Elle a travaillé sur des dossiers marquants tels que Moulinex, Brandt et Léon de Bruxelles, ainsi que sur les dossiers Eurotunnel, Cœur Défense et Auto Distribution.

Avant de rejoindre Linklaters, Cécile a exercé plus de dix ans chez Sonier & Associés, un des cabinets français les plus réputés en matière de Procédures Collectives et de Restructurations. Cécile Dupoux a rejoint le cabinet le 1^{er} novembre, accompagnée d'un collaborateur.

L'équipe Procédures Collectives et Restructurations d'Hogan Lovells au niveau mondial conseille un large éventail d'acteurs impliqués dans des dossiers de restructuration et d'insolvabilité, qu'il s'agisse d'emprunteurs en difficulté, de prêteurs de dette senior, junior et subordonnée, d'actionnaires, de dirigeants, de prêteurs à un emprunteur en difficulté ou de liquidateurs.

**ARBITRAGE INTERNATIONAL : CARMEN NUNEZ-LAGOS
REJOINT HOGAN LOVELLS EN TANT QU'ASSOCIÉE**

Hogan Lovells poursuit le développement de sa pratique d'Arbitrage International avec le recrutement d'une nouvelle associée à Paris, **Carmen Nuñez-Lagos**.

Carmen exerçait précédemment au sein de l'équipe Arbitrage International du cabinet Bredin Prat après avoir été associée du cabinet espagnol Bernardo Cremades y Asociados à Madrid.



Elle a également occupé le poste de Directrice Juridique d'une importante société espagnole de télécommunications, Auna (désormais partie du groupe France Télécom). Elle a rejoint Hogan Lovells en juin 2012, accompagnée d'un collaborateur.

Carmen Nuñez-Lagos complète parfaitement l'équipe Arbitrage International de Paris grâce notamment à son expérience des procédures d'arbitrage en espagnol, impliquant des clients basés en Espagne et en Amérique Latine.

Carmen vient par ailleurs étoffer une pratique internationale de l'arbitrage en langue espagnole au sein d'Hogan Lovells, dont les principaux piliers sont nos bureaux de Madrid et de Miami.

www.hoganlovells.com

Hogan Lovells a des bureaux à:

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

Hogan Lovells (Paris) LLP est un partnership à responsabilité limitée immatriculé en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro OC353350, dont le siège est situé à Atlantic House, Holborn Viaduct, Londres EC1A 2FG. Hogan Lovells (Paris) LLP est un bureau affilié de Hogan Lovells International LLP, partnership à responsabilité limitée immatriculé en Angleterre et au Pays de Galles.

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

Pour plus d'information sur Hogan Lovells, les associés et leurs qualifications professionnelles respectives, voir 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. Publicité d'avocats.

© Hogan Lovells 2012. Tous droits réservés.1224363

*Bureaux associés