

Info Finance Express

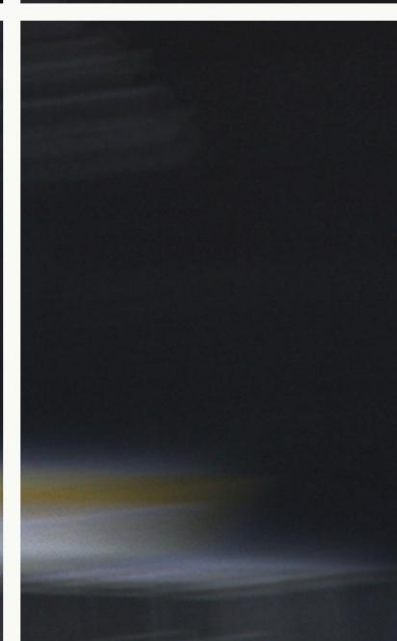
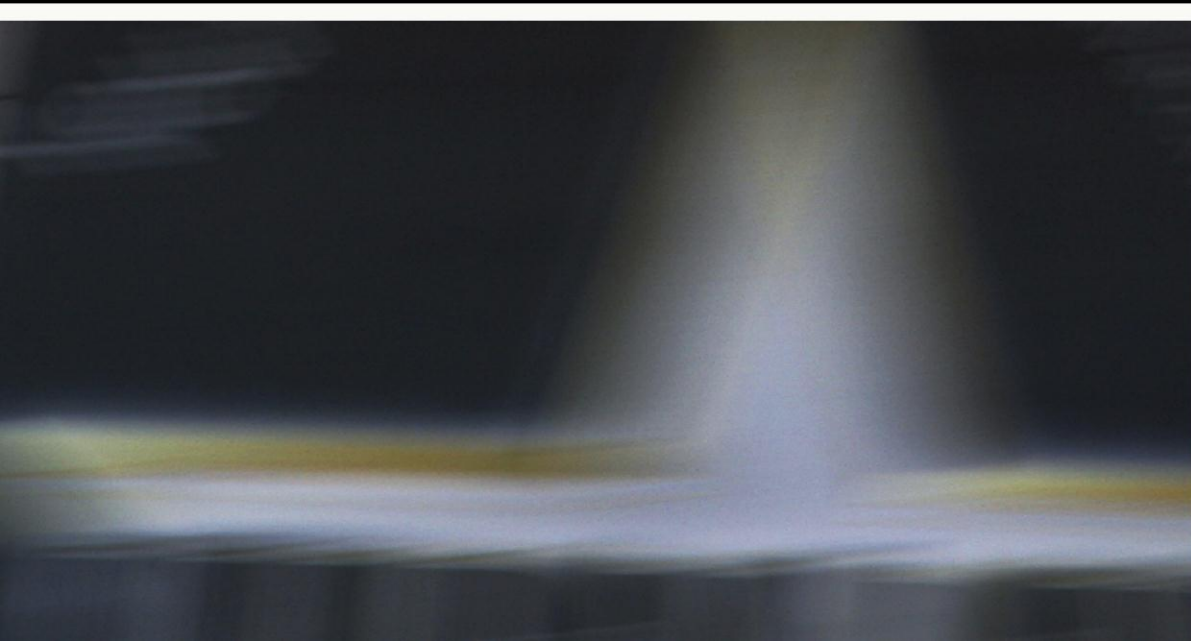
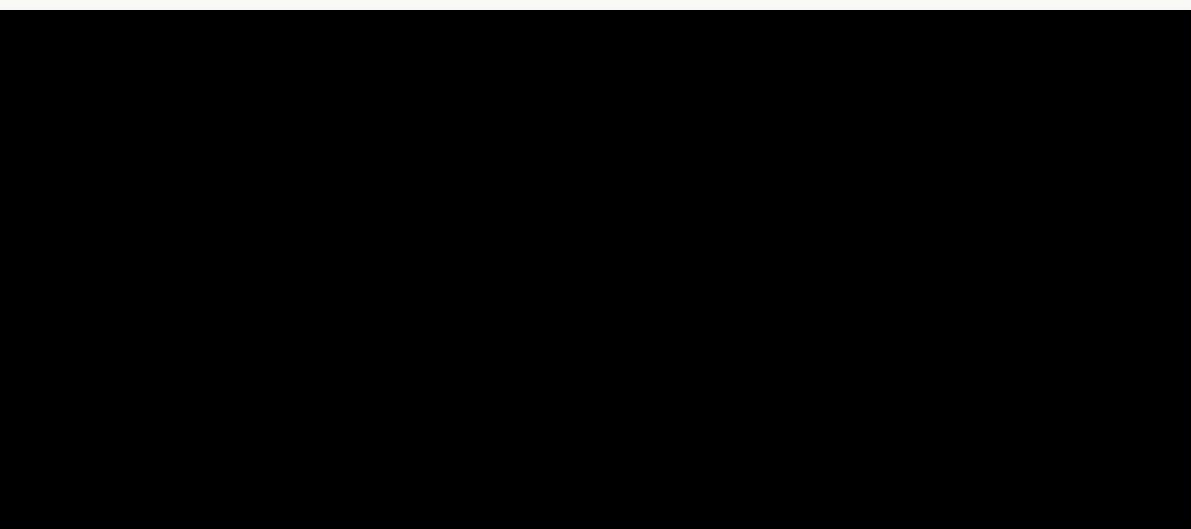
Numéro 14 - Avril 2014

Table des matières

Édito	1
Chroniques d'actualité	5
L'environnement réglementaire	15
Les métiers et leur pratique	17
Interview	26
Chez Hogan Lovells	28

AVRIL

2014



Édito

GAGE DES STOCKS OU GAGE DE DROIT COMMUN : LÀ EST LA QUESTION

Cour d'appel de Paris, 27 février 2014, RG13/03840

La saga judiciaire appelée à se prononcer sur la question de la liberté de choix des parties à un gage de stocks sans dépossession vient de connaître un nouveau rebondissement.

La Cour d'appel de Paris, dans une décision du 27 février 2014, a refusé de s'aligner sur la Cour de cassation dans son arrêt du 19 février 2013.

Dans le droit fil de la décision de première instance et de premier appel¹, la Cour d'appel énonce *"qu'aucune disposition n'interdisant aux parties de choisir l'application du droit commun du gage, issu de la réforme de 2006, pour garantir un crédit consenti par un établissement financier à une personne dans le cadre de son activité professionnelle, [le constituant et le créancier gagiste] ont pu valablement choisir, comme [ils] l'ont fait, de se référer aux dispositions des articles 2333 et suivants du Code civil, comme étant, de leur point de vue, le régime le mieux adapté pour garantir leur opération principale de financement"*.

Pour comprendre les raisons qui ont conduit à ce conflit entre les deux juridictions, il faut remonter à la réforme du droit des sûretés intervenue avec l'ordonnance du 23 mars 2006.

LA GENÈSE DU PROBLÈME

C'est à l'occasion de cette réforme de 2006 que le législateur a choisi de consacrer, au sein du Code de commerce, un gage de stocks doté d'un régime dérogatoire au droit commun du nouveau gage sans dépossession également issu de cette réforme.

Ce gage de stocks commercial est plus contraignant, à la fois sur la forme et sur le fond, que le gage civil de droit commun. Il est strictement encadré par plusieurs critères qui en font sa spécialité : qualité du créancier (un établissement de crédit) et nature de l'obligation garantie (une opération de crédit). Son assiette est limitée aux *"stocks de matières premières et approvisionnements, les produits intermédiaires, résiduels et finis ainsi que les marchandises appartenant au débiteur (...)"*.

Enfin, le pacte comissoire est prohibé dans le gage commercial, ce qui constitue la principale caractéristique de son régime et le véritable enjeu, en pratique, du choix de la sûreté.

Le groupe de travail qui avait préparé la réforme de 2006 n'avait pas jugé utile de créer un tel gage spécial, estimant que le gage de droit commun était suffisant pour couvrir les besoins de la pratique, en particulier lorsque le gage porte sur des biens fongibles.

Les travaux des parlementaires avaient pourtant conduit ces derniers à adopter le gage de stocks, dont le principe était prévu dans la loi d'habilitation de l'ordonnance mais sans plus de précision sur la pertinence de créer une sûreté spéciale en matière de stocks de matières premières.

La question de savoir si les parties à un contrat de gage sans dépossession pouvaient choisir librement entre l'une ou l'autre forme de gage ou si, au contraire, dès lors que les conditions du gage spécial étaient réunies, elles n'avaient pas d'autre choix que d'y recourir, s'était donc posée dès l'entrée en vigueur de la réforme.

Avant que la jurisprudence ne s'empare de la question, les praticiens avaient choisi le camp de la liberté de choix entre les deux sûretés contre celui de l'exclusivité du gage de stocks commercial.

1 Dans la même affaire, Tribunal de commerce de Paris, 5ème chambre, 25 juin 2010 (J.-L. Guillot et M. Boccara, Gages de matériel, des stocks et pacte comissoire, Revue Banque n°729, Novembre 2010), puis Cour d'appel de Paris, pôle 5 chambre 8, 3 mai 2011, RG 10/13656 (RDBF sept.-oct. 2011, p.38 et s., obs. A. Cerles).

RETOUR SUR LES FAITS AYANT CONDUIT À LA CENSURE DE LA COUR DE CASSATION

Dans l'affaire qui a donné lieu à la décision de la Cour d'appel de Paris, la banque avait consenti un prêt garanti par un gage sans dépossession portant sur un stock de matières premières.

Les parties avaient eu recours au gage de droit commun régi par les articles 2333 et suivants du Code civil, lequel prévoit la possibilité de réaliser le gage par voie de pacte comissoire.

La revendication du stock gagé par le prêteur, après avoir notifié à l'emprunteur défaillant la réalisation du gage, quelques jours avant l'ouverture d'une procédure collective à son égard, avait été acceptée par le juge-commissaire. L'ordonnance du juge-commissaire avait été confirmée par le Tribunal de commerce, puis par la Cour d'appel de Paris.

La décision de la Cour d'appel était fondée sur une interprétation littérale de l'article L. 527-1 du Code de commerce, en particulier l'utilisation du terme "*pouvoir*" qui lui permettait d'en déduire que les parties à un gage de stocks disposent d'une option entre le gage civil et le gage commercial.

Ce raisonnement n'a pas été suivi par la Cour de cassation qui énonce, dans son attendu, que "*s'agissant d'un gage portant sur des éléments visés à l'article L. 527-3 du Code de commerce, les parties, dont l'une est un établissement de crédit, ne peuvent soumettre leur contrat au droit commun du gage de meubles sans dépossession*" (Cass. com., 19 février 2013, n°11-21.763)².

UNE DÉCISION CRITIQUÉE EN DROIT ET EN OPPORTUNITÉ

Les mêmes auteurs qui avaient salué la décision de la Cour d'appel de Paris n'ont pas manqué de critiquer sévèrement l'arrêt de cassation.

Le débat porte d'abord sur son fondement juridique. Qu'est-ce qui permet de dire que le législateur a souhaité imposer un régime spécial en matière de gage de stocks ? Malheureusement rien dans les travaux parlementaires. Et rien non plus dans les textes issus de la réforme de 2006.

D'un côté, la formulation utilisée à l'article L. 527-1 du Code de commerce ("*tout crédit (...) peut être garanti par...*") ne permet pas, à tout le moins, de trancher la question dans le sens d'une exclusivité du gage commercial.

Les articles du Code civil ne sont pas plus éclairants. Au contraire, l'article 2354 du Code civil, souvent invoqué, selon lequel "*Les dispositions [du présent chapitre] ne font pas obstacle à l'application des règles particulières prévues en matière commerciale ou en faveur des établissements de prêts sur gage*" serait plutôt interprété comme une règle d'exclusion...de toute exclusivité.

On peut voir dans les arguments défendus par l'avocat général (devant la Cour de cassation) et repris par le liquidateur (devant la Cour d'appel de renvoi) une tentative de déplacer le débat sur le terrain des procédures collectives.

La prohibition du pacte comissoire justifierait le caractère exclusif du gage commercial en raison de son utilité lorsque l'emprunteur connaît des difficultés financières, mais sans être en procédure collective, et qu'il a donc intérêt à ne pas se voir déposséder de ses stocks.

On en revient à la recherche de la volonté du législateur de 2006... que les textes ne permettent pas non plus d'éclairer sur ce point. La Cour d'appel répond d'ailleurs en rappelant que la réforme du droit des sûretés ne se situe pas dans un contexte de difficulté des entreprises.

Dès lors que les textes ne permettent pas de trancher la question posée, dans un sens comme dans un autre, c'est le principe de la liberté qui devrait s'imposer.

Au-delà des textes, les auteurs s'interrogent aussi sur l'opportunité de la solution. Il faut dire que le fait d'obliger les établissements de crédit à recourir à une sûreté qui a priori ne leur est pas favorable (en raison de l'interdiction du pacte comissoire) est difficile à comprendre.

² Cass. Com. 19 février 2013, n°11-21.763, Droit et patrimoine, juill.-août 2013, p.94, obs. A. Aynès ; JCP G 2013, 299, obs. A. Cerles ; D. 2013, p.493, obs. R. Dammann et G. Podeur ; JCP G 2013 585, n°16, obs. Ph. Delebecques ; Gaz. Pal. 20-21 mars 2013, p.22, obs. M.-P. Dumont-Lefrand ; D. 2013, p.1176, obs. H. Guillou ; Act. Proc. Coll. 2013, n°71, obs. E. Le Corre – Broly ; RDBF mars-avril 2013, comm. 59, obs. D. Legeais ; RLDC avril 2013, p. 35, obs. G. Marraud des Grottes ; JCP G 2013, 539, obs. N. Martial-Braz ; Gaz. Pal. 12-13 avril 2013, p.29, obs. P. Pailler ; Banque et Droit, n°148, mars-avril 2013, p.52, obs. N. Rontchevsky ; Droit et patrimoine, juillet-août 2013, p.24.)

La conséquence de cette exclusivité conduit à créer deux catégories de créanciers. D'une part, les établissements de crédit, qui n'auraient donc pas le choix de la sûreté et, d'autre part, tout autre créancier (un obligataire par exemple) qui pourrait bénéficier du pacte commissaire reconnu valable dans le gage civil.

On voit bien que cette différence de traitement entre créanciers gagistes n'est pas pleinement satisfaisante.

ET MAINTENANT, QUE VAIS-JE FAIRE ?

Si la décision de la Cour d'appel de Paris du 27 février 2014, statuant sur renvoi, relance le débat, elle ne met pas fin à l'insécurité juridique créée par la décision de la Cour de cassation.

En ce qui concerne les gages de stocks consentis sur le fondement du droit commun depuis la réforme du droit des sûretés, les parties sont toujours exposées à une action en nullité pour défaut d'inscription au registre du tribunal dans les quinze (15) jours de la signature du contrat de gage³.

En dehors des gages en cours pour lesquels des solutions de doivent être trouvées pour pallier ce risque de nullité, on est en droit de s'interroger sur les effets de cette jurisprudence sur les pratiques futures.

L'une des conséquences immédiates est de compliquer inutilement les montages de financements bancaires sur stocks de matières premières.

Il est probable que les parties, avant de se résoudre à choisir le gage commercial, vont chercher à contourner la difficulté en se plaçant en dehors du champ d'application des conditions prévues pour la constitution du gage commercial.

On avait pu penser que le gage avec dépossession du Code civil (dès lors que celle-ci est possible en pratique et acceptée par le débiteur) serait une alternative sans risque.

En effet, il n'y a pas de raison d'interpréter la décision de la Cour de cassation comme susceptible d'interdire qu'un gage avec dépossession soit constitué sur le fondement du droit commun.

Même si le gage avec dépossession porte sur les mêmes biens que ceux prévus pour le gage commercial, et qu'il est consenti en faveur d'un établissement de crédit, il s'agit d'une sûreté de nature

différente dont on ne voit pas comment elle pourrait être concernée par le caractère prétendument exclusif du gage spécial.

En tout état de cause, il ne peut y avoir de choix (ou d'absence de choix) qu'entre deux sûretés de même nature (ie deux gages sans dépossession) car, dans le cas contraire, cela revient à empêcher les parties de recourir à une sûreté (le gage avec dépossession) qui n'a rien à voir avec le gage spécial régi par les dispositions du Code de commerce..

Pourtant, nous avons connaissance d'une décision (non publiée) de Cour d'appel qui n'a pas suivi ce raisonnement... (pour plus de détails voir l'article de Thomas Roy ci-après). Même si on ne voit pas comment cette décision pourrait ne pas être censurée par la Cour de cassation, elle fait peser un risque sur le recours au gage avec dépossession consenti en faveur d'un établissement de crédit.

Les parties pourraient se tourner vers la fiducie-sûreté. Mais, en pratique, seule une fiducie avec dépossession est concevable car le régime actuel de la publicité applicable en matière de fiducie sans dépossession sur biens meubles corporels ne protège pas suffisamment le créancier.

Dans d'autres cas, c'est le contexte dans lequel s'inscrit l'opération de financement qui permettra de résoudre la difficulté. Par exemple, lorsque les stocks de matières premières sont répartis entre sociétés d'un même groupe, il sera possible de bénéficier indirectement de gages civils sans dépossession.

Si la banque a mis son financement à la disposition de la holding du groupe, et que cette dernière s'est fait consentir des gages de stocks par ses filiales, en garantie de prêts intragroupes, les parties échapperont aux prévisions de l'article L. 527-1 du Code de commerce et la banque pourra bénéficier des sûretés ainsi constituées par le biais d'une cession de créance emportant transfert des accessoires (dont les gages font partie).

On peut également citer le cas des gages "mixtes" qui garantissent à la fois une dette bancaire et une dette non bancaire, par exemple une dette obligataire ou la dette contractée envers des banques ayant fourni une couverture de taux.

Or, dans la mesure où une opération de couverture ne peut pas être assimilée à une "opération de crédit", la condition prévue à l'article L. 527-1 du Code de commerce n'est pas satisfaite et les parties ne peuvent que choisir de recourir au gage civil afin de respecter le principe d'indivisibilité des sûretés réelles.

³ Cette formalité étant requise à peine de nullité, conformément à l'article L. 527-4 du Code de commerce.

Il faut enfin rappeler que la portée de la décision de la Cour de cassation est plus large que celle du gage de stocks, en ce sens qu'elle pourrait s'appliquer à tous les régimes spéciaux encore en vigueur dans notre droit positif (par exemple, le gage portant sur un véhicule automobile ou le gage de l'outillage et du matériel d'équipements).

IL EST URGENT D'ATTENDRE... UNE RÉFORME DE LA RÉFORME

La sécurité juridique impose qu'un terme soit mis à cet imbroglio. Si on suit la procédure judiciaire, le dernier mot devrait appartenir à l'Assemblée plénière de la Cour de cassation. Un revirement est-il possible ? Rien ne permet de le dire au regard des arguments échangés de part et d'autre.

Certains auteurs ont vu dans la décision de la Cour de cassation un appel au législateur. Au fond, si l'on s'accorde à dire que la réglementation du gage spécial est inadaptée, en ce sens qu'elle ne correspond pas aux besoins de la pratique, ne faudrait-il pas l'abroger ?

Une telle mesure aurait pour mérite d'aller vers cette simplification du droit qui était l'un des objectifs de la réforme du droit des sûretés de 2006. Il ne faut toutefois pas sous-estimer la difficulté de la tâche car, en dehors du gage de stocks, ce sont toutes les autres sûretés mobilières spéciales régies par le Code de commerce qui sont concernées...

"Désordre législatif", "dispersion", "dinosaur juridique", "conséquences désastreuses", "solution inopportune", "émiettement des sûretés réelles", etc., la doctrine quasi unanime, relayée par les praticiens, a dénoncé les effets immédiats et à terme sur le développement du crédit sur stocks, de la décision de la Cour de cassation, sans même parler de l'attractivité du droit français qui était un des objectifs de la réforme de 2006.

La portée de cette jurisprudence – si elle devait être confirmée ultimement par l'Assemblée plénière – pourrait avoir des répercussions bien au-delà de la seule question des sûretés sur stocks de matières premières.



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



Chroniques d'actualité

LA LOI N°2013-672 DE SÉPARATION ET DE RÉGULATION DES ACTIVITÉS BANCAIRES DU 26 JUILLET 2013

La crise financière a révélé la nécessité de réformer le secteur bancaire. Ainsi, aux États-Unis comme en Europe, les pays ont légiféré. Si les objectifs sont similaires, à savoir séparer les activités à risque des activités utiles à l'économie, les solutions retenues diffèrent. Ainsi, les États-Unis ont interdit les activités de marché pour compte propre, la Grande-Bretagne a choisi de "sanctuariser" ces activités au sein de la banque tandis que l'Allemagne et la France ont décidé d'imposer que ces activités soient exercées par des filiales dédiées.

En France, la loi n°2013-672 de séparation et de régulation des activités bancaires en date du 26 juillet 2013 (la "**Loi de Séparation**") est largement inspirée du Rapport Liikanen¹.

La filialisation des activités à risque

La ligne directrice du projet français est la séparation des activités à risque des activités utiles à l'économie. Ainsi, les établissements de crédit, compagnies financières et compagnies financières holding mixtes dont les activités de négociation sur instruments financiers dépassent des seuils définis par décret² ("**Établissements Assujettis**") ont respectivement l'obligation d'effectuer certaines de leurs activités par l'intermédiaire d'une filiale dédiée à ces activités ("**Filiale**").

En pratique, cela ne devrait concerner que quatre (4) banques françaises : BNPP, Crédit Agricole, Société Générale et BPCE.

Ainsi, les Établissements Assujettis ont l'obligation de filialiser :

- Les activités de négociation portant sur des instruments financiers faisant intervenir leur compte propre, à l'exception des activités considérées comme ayant une utilité avérée pour le financement de l'économie et limitativement listées ci-dessous :
 - la fourniture de services d'investissement à la clientèle ;
 - la compensation d'instruments financiers ;
 - la couverture des risques de l'établissement de crédit ou du groupe au sens de l'article L 511-20 du Code monétaire et financier ("**CMF**") ;
 - la tenue de marché ;
 - la gestion saine et prudente de la trésorerie du groupe³ et les opérations financières entre les Établissement Assujettis d'une part et leurs filiales appartenant à un même groupe⁴ d'autre part.
- Toute opération conclue par les établissements de crédit pour compte propre avec des organismes de placement collectif à effet de levier ou autres véhicules d'investissement similaires lorsque les établissements de crédit ne sont pas garantis par une sûreté.

Les Établissements Assujettis doivent, au plus tard le 1er juillet 2014, identifier les activités à transférer à la Filiale. Le transfert effectif de ces activités doit intervenir au plus tard le 1er juillet 2015.

1 Rapport publié en octobre 2012 par les experts nommés en novembre 2011 et en charge d'évaluer la nécessité de mener une réforme structurelle du secteur bancaire de l'Union européenne.

2 Toujours en attente

3 Au sens de l'Article L. 511-20 du CMF

4 Au sens de l'Article L. 511-20 du CMF

Les dispositions applicables aux Filiales

Les Filiales dédiées à la réalisation des activités mentionnées ci-dessus sont agréées comme entreprises d'investissement ou, le cas échéant comme établissements de crédit.

Néanmoins, dans le cas où elles sont agréées en tant qu'établissements de crédit, ces Filiales ne peuvent pas recevoir des dépôts garantis⁵, ni fournir des services de paiement dont les dépôts bénéficient de la garantie.

De plus, elles ont l'interdiction de réaliser les opérations suivantes :

- Les opérations de négoce à haute fréquence ;
- Les opérations sur instruments financiers à terme dont l'élément sous-jacent est une matière première agricole.

La Filiale sera soumise aux exigences prudentielles des banques, elle devra donc notamment respecter individuellement les ratios de solvabilité et de liquidité.

Si la Grande-Bretagne, l'Allemagne et la France ont légiféré afin de trouver une solution à la crise financière, une solution à l'échelle européenne est également en cours de discussion.

La solution européenne

Le 29 janvier 2014, la Commission européenne a publié une proposition de règlement relatif à des mesures structurelles améliorant la résilience des établissements de crédit de l'Union européenne ("**Proposition de Règlement**"). La Commission européenne vise ici le même objectif que la Loi de Séparation : trouver une solution au problème des banques "trop grandes pour faire faillite".

La Proposition de Règlement vise à interdire la négociation pour compte propre. Les autres activités de négociation et de banque d'investissement, notamment des activités de tenue de marché, de prêt aux fonds de capital-risque et de capital-investissement, d'investissement et de sponsor d'opérations de titrisation à risque, de cession et de négociation d'instruments dérivés etc. pourront être poursuivies à la discrétion de l'autorité compétente qui pourra décider de séparer un sous-ensemble d'activités si certains paramètres ne sont pas respectés.

Dans la mesure où certains États membres (dont la France, la Grande-Bretagne et l'Allemagne) ont déjà légiféré sur le sujet, une dérogation à l'application de ce

Règlement⁶ est prévue. Ainsi, les États membres ayant déjà adopté une législation interdisant aux établissements de crédit qui reçoivent des dépôts de particuliers et de PME de pratiquer la négociation pour compte propre et de détenir des actifs à des fonds de négociation pourront ne pas appliquer les dispositions du Règlement, sous réserve que la législation de l'État membre vise les mêmes objectifs et impose les mêmes contraintes et exigences juridiques.

Si la Loi de Séparation et la Proposition de Règlement poursuivent effectivement les mêmes objectifs, la Proposition de Règlement vise à interdire certaines pratiques (telles que la négociation pour compte propre) alors que la Loi de Séparation oblige les Établissements Assujettis à les filialiser sans les interdire. Il faudra dès lors attendre le texte définitif du Règlement et davantage d'informations sur les critères de cette dérogation pour confirmer si la France peut bénéficier de la dite dérogation.

Autre disposition de la Loi de Séparation : l'ACP devient l'ACPR

Depuis la Loi de Séparation, l'Autorité de contrôle prudentiel ("**ACP**") est devenue l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ("**ACPR**"), ainsi l'Article L. 612-1, II-4° du CMF est modifié afin de prendre en compte la nouvelle mission de l'ACPR : "*veiller à l'élaboration et à la mise en œuvre des mesures de prévention et de résolution des crises bancaires [...] dont l'objet est de préserver la stabilité financière, d'assurer la continuité des activités, des services et des opérations des établissements dont la défaillance aurait de graves conséquences pour l'économie, de protéger les déposants, d'éviter ou de limiter au maximum le recours au soutien financier public*".



Sébastien Gros

T +33 1 53 67 16 23
sebastien.gros@hoganlovells.com



Marianne Maurin

T +33 1 53 67 47 49
marianne.maurin@hoganlovells.com

⁵ Article L. 312-4 du CMF

⁶ Règlement s'entend de la Proposition de Règlement telle qu'adoptée.

L'OCTROI DE CREDIT PAR LES COMPAGNIES D'ASSURANCE

Le décret n°2013-717 du 2 août 2013 modifiant certaines règles d'investissement des entreprises d'assurance (le "**Décret**") élargit significativement le panel des placements ouverts aux compagnies d'assurance dont l'encours est estimé par le ministère de l'économie et des finances à 1.800 milliards d'euros.

Ainsi et afin de diversifier l'offre de liquidité en période de raréfaction du crédit pour cause de contraintes fortes pesant sur les fonds propres des banques et afin de mobiliser une partie des cotisations d'assurance en direction d'une plus grande diversité d'acteurs économiques, le Décret élargit le champ des actifs dans lesquels les compagnies d'assurances peuvent investir.

Désormais, la liste des actifs éligibles aux investissements des assureurs a été élargie afin d'inclure les crédits non assortis de garantie et les investissements dans les fonds de prêts à l'économie.

S'il est exact que (1.) les compagnies d'assurance étaient déjà, sous conditions, autorisées à octroyer des prêts, (2.) le Décret permet d'étendre cette faculté à une nouvelle gamme de produits. (3.) Toutefois, certaines restrictions demeurent de sorte qu'il n'est pas permis de considérer que les compagnies d'assurance et les banques se situent sur un pied d'égalité pour l'octroi de crédits.

1. L'OCTROI DE PRETS PAR LES COMPAGNIES D'ASSURANCE

Une activité autorisée par le Code monétaire et financier - L'article L.511-5 du Code monétaire et financier (le "**CMF**") interdit à toute personne autre qu'un établissement de crédit d'effectuer des opérations de banque, ce qui inclut les opérations de crédit, à titre de profession habituelle.

Cependant, les compagnies d'assurances se sont vues autorisées à exercer l'activité de crédit concurremment avec les établissements de crédit. En effet, la dérogation posée par l'article L.511-6 du CMF dispose que les règles relatives au monopole bancaire ne s'appliquent pas aux entreprises régies par le Code des assurances¹.

Si cette exception au monopole bancaire permet aux compagnies d'assurance d'octroyer des prêts, la loi précise que cette faculté est subordonnée au respect des dispositions particulières qui leur sont par ailleurs applicables, en d'autres termes, sous réserve de ce qui est permis par le Code des assurances.

Une activité limitée par le Code des assurances - L'agrément administratif accordé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (l' "**ACPR**") aux compagnies d'assurance pour l'exercice de leur objet social exige le respect du principe de spécialité².

Aussi, les compagnies d'assurance agréées ne peuvent-elles avoir d'autre objet que celui de pratiquer les opérations couvertes par l'agrément, *"ainsi que celles qui en découlent directement, à l'exclusion de toute autre activité commerciale"*³.

En d'autres termes, l'ensemble des opérations autres que celles relevant étroitement du domaine de l'assurance et de la réassurance, doit demeurer *«d'importance limitée par rapport à l'ensemble des activités de l'entreprise»*⁴. Au titre des activités pouvant être exercées, figure l'activité de crédit⁵.

Afin de déterminer l'activité de crédit autorisée pour les compagnies d'assurances, il convient de se référer à l'article R.332-2 du Code des assurances qui donne la liste des actifs éligibles en représentation des engagements réglementés des compagnies d'assurance. Parmi ces actifs il convient de noter les "prêts, dépôts et titres assimilés" dont l'éligibilité est subordonnée au respect de conditions particulières.

Le prêt en direct par les compagnies d'assurance – Les compagnies d'assurances peuvent représenter leurs engagements réglementés par des prêts.

À ce titre, elles peuvent octroyer des prêts dès lors qu'elles se conforment aux conditions de l'article R.332-2 du Code des assurances. Les prêts visés à l'article R.332-2 du Code des assurances sont :

- les prêts obtenus ou garantis par les États membres de l'OCDE, par les collectivités publiques territoriales et les établissements publics des États membres de l'OCDE ;
- les prêts hypothécaires accordés aux personnes physiques ou morales ayant leur domicile ou leur

1 "Sans préjudice des dispositions particulières qui leur sont applicables, les interdictions définies à l'article L. 511-5 ne concernent [pas] les entreprises régies par le Code des assurances [...]".

2 Article L.321-1 du Code des assurances.

3 Article R.332-13 du Code des assurances.

4 Article L.322-2-2 du Code des assurances.

5 Article R.321-1-14 du Code des assurances.

siège social sur le territoire de l'un des États membres de l'OCDE mais à la condition que le prêt soit garanti par une hypothèque de premier rang portant sur des immeubles situés dans l'OCDE ou sur un navire et que l'ensemble des privilèges et hypothèques de premier rang n'excède pas 65% de la valeur vénale de l'immeuble ou du navire au jour de la conclusion du contrat⁶;

- les autres prêts (prêts non hypothécaires) ou les créances représentatives de prêts consentis aux personnes physiques ou morales ayant leur domicile ou leur siège social sur le territoire de l'un des États membres de l'OCDE sont aussi considérés comme "représentatifs". Cette dernière catégorie est composée : (i) des prêts conclus pour une durée totale de plus de deux ans et garantis par une caution accordée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance n'appartenant pas au même groupe que le prêteur ou l'emprunteur et agréés par l'un des États parties à l'accord sur l'Espace économique européen, ou par un nantissement sur des valeurs ne devant pas excéder 75% du montant nominal desdites valeurs et (ii) des prêts conclus pour la même durée minimale mais cette fois sans garantie pour autant que l'emprunteur soit une société dont l'un des États membres de l'OCDE ou un de ses établissements publics détient plus de la moitié du capital, soit une société dont les actions sont négociées sur un marché reconnu⁷.

2. L'ELARGISSEMENT DE LA GAMME DE PRETS OUVERTE AUX ASSUREURS

La possibilité de prêt direct : inclusion d'une nouvelle catégorie de prêt non-garanti - Le Décret a élargi la gamme des prêts non-garantis ouverts aux compagnies d'assurance.

C'est ainsi que les prêts conclus pour une durée minimale de deux ans, consentis dans le cadre d'un programme approuvé par l'ACPR à des personnes morales de droit privé des États membres de l'UE exerçant à titre principal une activité commerciale, industrielle, agricole ou immobilière, à l'exclusion des activités financières et des organismes de placements collectifs et qui bénéficient d'une qualité de crédit suffisante, sont dorénavant éligibles au titre des engagements réglementés.

L'arrêté du 9 décembre 2013 et l'instruction n°2013-I-18 sont venus préciser le contenu des attentes de l'ACPR relativement au programme qui doit lui être soumis par la compagnie d'assurance : le dossier destiné à accompagner la demande d'approbation du programme doit contenir (i) des informations relatives à l'assureur; (ii) des informations relatives au programme de prêts non garantis et aux critères de sélection; (iii) des informations sur le système d'analyse et de mesure des risques et (iv) des informations relatives à la gestion des prêts.

La possibilité de prêt indirect : la création des fonds de prêts à l'économie ("FPE") – Le nouvel article R.332-14-2 du Code des assurances crée les FPE. Il ne s'agit pas d'une nouvelle catégorie juridique de fonds d'investissement mais d'une qualification regroupant à la fois les organismes de titrisation et les fonds d'investissements professionnels spécialisés (anciens FCP contractuels) dès lors qu'ils respectent les exigences posées par l'article R.332-14-2 du Code des assurances notamment en termes de composition de l'actif.

Ainsi, un FPE a la capacité d'investir dans des créances ou des titres de créances qui ont pour débiteur ou pour émetteur des collectivités publiques territoriales, ou des établissements publics des états membres de l'Union européenne, ou des sociétés européennes ou françaises exerçant à titre principal une activité commerciale, industrielle, agricole ou immobilière.

Le FPE voit ensuite ses obligations, parts ou actions émises incluses dans la liste des actifs autorisés en représentation des engagements réglementés. Les titres émis par les FPE sont non seulement admissibles en représentation des engagements réglementés mais peuvent représenter jusqu'à 5% de la base de dispersion d'une entreprise d'assurance, ce seuil pouvant même être relevé au cas par cas sur avis favorable de l'ACPR. En revanche l'exposition à un même FPE ne peut représenter plus de 1%.

3. DES RESTRICTIONS PERSISTANTES A L'ACTIVITE DE PRETEURS DES ASSUREURS

Bien que les compagnies d'assurances aient la capacité juridique d'être partie à une convention de prêt en qualité de prêteur, elles ne bénéficient pas de certaines dispositions, lesquelles sont réservées aux établissements de crédit.

Limitation quant au bénéfice des sûretés – Les compagnies d'assurances ne peuvent pas se voir consentir par les emprunteurs des sûretés réservées par des dispositions impératives de la loi aux seuls établissements de crédit. C'est typiquement le cas de la

6 Article R.332-12 du Code des assurances.

7 Article R.332-13 du Code des assurances.

cession de créances professionnelles dite "cession Dailly".

Dans cette hypothèse, la compagnie d'assurance pourra bénéficier de la garantie apportée par les bordereaux Dailly mais par l'intermédiaire d'un établissement de crédit.

Limitation quant au transfert de la créance - L'article 2 du règlement CRBF n°85-17 relatif au marché interbancaire prévoit que seuls les établissements de crédit ou les institutions relevant de l'article L.518-1 du CMF (le Trésor public, la Banque de France, La Poste, l'institut d'émission des départements d'outre-mer, l'institut d'émission d'outre-mer et la Caisse des dépôts et consignations) sont autorisés à recevoir des créances cédées par d'autres établissements de crédit, autorisation étendue aux fonds communs de créances et aux organismes équivalents de droit étranger.

Or, cette dérogation ne vise pas les compagnies d'assurance ce qui a pour effet de limiter l'intervention des compagnies d'assurance sur le marché primaire de la dette.



Baptiste Gelpi
T +33 1 53 67 22 71
baptiste.gelpi@hoganlovells.com



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

FISCAL – NOUVELLE LIMITATION À LA DÉDUCTIBILITÉ DES INTÉRÊTS

La loi de finances pour 2014 ("LF") instaure un nouveau dispositif limitant la déduction des charges financières. Désormais, lorsque l'entreprise prêteuse n'est pas imposée, au titre de l'exercice en cours, sur les intérêts perçus de la société emprunteuse, à un impôt sur le revenu ou sur les bénéfices pour un montant au moins égal à 25% de l'impôt sur les bénéfices déterminé dans les conditions de droit commun, lesdits intérêts ne sont pas déductibles du résultat imposable de la société débitrice.

Ces dispositions ont pour objet de lutter contre les schémas optimisants réalisés entre sociétés liées visant à sous-capitaliser une société et à créer artificiellement des charges financières alors que les intérêts correspondants ne sont pas imposés ou ne le sont que faiblement chez la société prêteuse.

Néanmoins, le nouveau texte constitue une mesure de portée générale dont le champ d'application est plus large que la lutte contre les titres hybrides. Il s'agit en effet d'une mesure d'assiette qui vient remédier à des situations de double non-imposition.

L'entreprise qui verse les intérêts doit démontrer que ces intérêts sont assujettis à un impôt minimal chez l'entreprise prêteuse. La charge de la preuve incombe donc à l'entreprise débitrice. La loi prévoit que cette démonstration doit être apportée uniquement sur demande de l'administration.

Toutefois, les entreprises auront intérêt en pratique à s'assurer que cette condition est remplie avant de pratiquer la déduction. Mais les entreprises n'ont pas à joindre les éléments de preuve dès le dépôt de leur déclaration. A défaut d'indication contraire de la loi, la preuve devrait pouvoir être apportée par tout moyen.

Ces nouvelles dispositions sont applicables aux exercices clos à compter du 25 septembre 2013, date à laquelle le projet de loi de finances a été soumis au délibéré du Conseil des ministres.

Le nouveau dispositif a donc vocation à s'appliquer aux intérêts dus à des entreprises liées au titre des exercices clos à compter du 25 septembre 2013 et ce, quelle que soit la date à laquelle les sommes correspondant à ces intérêts ont été laissées ou mises à disposition.



Bruno Knadjian
T +33 1 53 67 18 65
bruno.knadjian@hoganlovells.com

RÉFORME DE LA PRÉVENTION DES DIFFICULTÉS DES ENTREPRISES ET DES PROCÉDURES COLLECTIVES

La loi n°2014-1 du 2 janvier 2014 a habilité le Gouvernement à simplifier et sécuriser la vie des entreprises. L'article 2 de cette loi invite le Gouvernement à améliorer le droit des entreprises en difficultés.

L'ordonnance n°2014-326 en date du 12 mars 2014, prise en vertu de cette loi d'habilitation, comporte de nombreuses dispositions qui permettent de qualifier la réforme d'importante. Cette ordonnance s'appliquera aux procédures ouvertes à compter du 1er juillet 2014.

La réforme vise à rééquilibrer les droits en faveur des créanciers et entérine diverses modifications, appelées par les praticiens, sur le suivi et la simplification des procédures.

Mandat ad hoc et conciliation

L'ordonnance du président du Tribunal nommant le mandataire ad hoc sera communiquée aux commissaires aux comptes, comme c'était le cas pour la conciliation. Toutefois, la réforme ne prévoit pas que la communication de l'ordonnance aux commissaires aux comptes mette fin à une procédure d'alerte qui aurait été engagée préalablement. Ceci est regrettable car la coexistence des procédures peut porter atteinte à la confidentialité des procédures de prévention, pourtant essentielle à leur succès.

Le conciliateur peut être chargé par le débiteur, après avis des créanciers participants, d'une mission ayant pour objet d'organiser une cession partielle ou totale de l'entreprise. Cette cession pourrait être mise en œuvre en procédure collective. La loi invite désormais le tribunal lors de l'élaboration du plan de cession à prendre en compte les démarches effectuées par le conciliateur en vue de préparer une cession de l'entreprise. C'est une modification importante qui se rapproche du prepack à l'anglaise et qui devrait trouver d'importantes applications en pratique.

Le privilège de conciliation (dit de *new money*) est étendu aux apports consentis durant les négociations qui ont abouti à l'accord de conciliation, et non plus seulement aux apports consentis dans l'accord de conciliation. Cela clarifie le régime de l'injection d'argent frais avant l'homologation du protocole de conciliation.

En cas d'adoption d'un plan de sauvegarde ou de redressement ultérieur, le créancier bénéficiant du privilège de conciliation ne pourra se voir imposer les délais uniformes du plan par le tribunal. Il était important de le préciser car le texte était ambigu.

Sont réputées non écrites les clauses contractuelles qui modifient les conditions de poursuite d'un contrat en cours en diminuant les droits ou en aggravant les obligations du débiteur ou qui mettent à la charge du débiteur les honoraires de conseils du créancier au-dessus d'un plafond qui sera fixé par arrêté du Ministère de la justice du débiteur, "*du seul fait de la désignation d'un mandataire ad hoc [...] ou de l'ouverture d'une procédure de conciliation*". Ceci incite à la vigilance dans la rédaction des contrats.

La rémunération du mandataire ad hoc et du conciliateur ne peut plus être liée au montant des abandons de créances obtenus ni faire l'objet d'un forfait pour ouverture du dossier ce qui devrait rassurer les créanciers quant aux motivations du mandataire ou conciliateur lors des négociations.

Enfin, pendant la durée d'exécution de l'accord de conciliation, les intérêts échus des créances faisant l'objet de cet accord ne peuvent pas être capitalisés.

La sauvegarde accélérée

La sauvegarde financière accélérée (SFA) avait été instaurée en 2010 pour permettre la mise en œuvre en sauvegarde de solutions pré-négociées de renégociation de la dette en conciliation mais non acceptées à l'unanimité.

L'ordonnance élargit la procédure de sauvegarde financière accélérée jusqu'alors limitée à des débiteurs remplissant des conditions de seuils élevés (150 salariés et 20M € CA) et dont les effets étaient limités aux seuls créanciers financiers.

L'ordonnance instaure la sauvegarde accélérée qui sera ouverte aux débiteurs répondant à des critères de taille moins élevés que précédemment en SFA (seuils à déterminer par décret) et dont les effets seront étendus à tous les créanciers et non limités aux seuls créanciers financiers.

Comme c'était le cas pour la sauvegarde financière accélérée, la sauvegarde accélérée ne sera ouverte qu'aux débiteurs en conciliation pouvant justifier d'un projet de plan susceptible d'être adopté dans un délai de un à trois mois grâce au soutien d'un nombre suffisant de créanciers.

L'état de cessation des paiements du débiteur ne fait pas nécessairement obstacle à l'ouverture d'une procédure de sauvegarde accélérée : il ne doit pas remonter à plus de 45 jours au jour de la demande d'ouverture de la procédure de conciliation.

La sauvegarde financière accélérée demeure en vigueur et répond aux mêmes critères que la sauvegarde accélérée.

Elle n'a d'effet qu'à l'égard des créanciers financiers et sa durée est plus courte (un mois renouvelable une fois).

Le renforcement des droits des créanciers

Le rééquilibrage des droits au profit des créanciers se traduit par quatre mesures phares :

- la possibilité pour tout créancier membre d'un comité de créanciers de présenter à l'administrateur un projet de plan venant concurrencer le plan du débiteur (ces dispositions sont applicables en sauvegarde ou redressement judiciaire).
Auparavant, les créanciers pouvaient seulement faire des propositions au débiteur, qui pouvait ou non les inclure dans son projet de plan. Le Tribunal pourra désormais être amené à se prononcer sur des plans concurrents.
- la répartition des droits de vote au sein des comités de créanciers en fonction des conventions de subordination, de vote ou ayant pour objet le paiement total ou partiel de la créance par un tiers (CDS, cautionnements, garanties). Chaque créancier devra informer l'administrateur de l'existence de ces conventions. L'administrateur soumettra à ce créancier les modalités de calcul des voix. En cas de désaccord, le créancier ou l'administrateur pourra soumettre le litige au Président du tribunal statuant en référé. En 2008, le législateur avait introduit une disposition selon laquelle le plan devait tenir compte des accords de subordination. Ce principe est renforcé, ce qui est une bonne chose, mais la voie choisie sera sûrement source de contentieux.
- la possibilité d'imposer une sortie de l'actionnaire a été longuement débattue. Elle a été exclue en cas de sauvegarde. En redressement judiciaire, elle a été limitée : l'administrateur peut demander la désignation d'un mandataire chargé de convoquer l'assemblée compétente et de voter à la place des actionnaires récalcitrants mais uniquement pour imposer une augmentation de capital limitée à la reconstitution des fonds propres.
Ceci est insuffisant et le législateur a d'ores et déjà prévu une nouvelle ordonnance qui permettra d'élargir la faculté d'éviction de l'actionnaire. Les modalités ne sont pas encore tranchées. Il est en revanche certain que l'éviction de l'actionnaire pourra être imposée uniquement pour permettre la mise en œuvre d'un plan de redressement en faveur

d'un tiers qui s'engagera à respecter le plan et qui pourra être tenu de conserver les titres pendant plusieurs années.

- enfin, lorsque le jugement qui arrête le plan donne mandat à l'administrateur de convoquer l'assemblée compétente pour mettre en œuvre les modifications prévues par le plan, la majorité requise peut être aménagée par le tribunal. Il peut décider que l'assemblée compétente statuera sur première convocation à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés (et non pas à la majorité des 2/3 prévue par le droit commun).

Autres dispositions

La procédure de déclaration de créances est simplifiée. Lorsque le débiteur a porté une créance à la connaissance du mandataire, il est présumé avoir agi pour le compte du créancier. La créance est ainsi considérée comme déclarée.

Le créancier dispose toujours de la possibilité de déclarer sa créance, en particulier s'il est en désaccord avec le montant et/ou les garanties attachées à sa créance.

Le parquet voit son rôle renforcé à divers stades de la procédure. On peut notamment noter que les conditions de rémunération du conciliateur sont fixées après avoir recueilli l'avis du ministère public.

La conversion de la sauvegarde en redressement judiciaire peut désormais être demandée par l'administrateur, le mandataire et le ministère public lorsqu'aucun plan n'a été adopté par les comités de créanciers dans le délai requis. Elle n'est donc plus uniquement prononcée à l'initiative du débiteur.

L'article L.622-13 du Code de commerce relatif aux contrats en cours, n'oblige plus le débiteur à régler comptant ses fournisseurs lorsque le contrat est poursuivi. Cette disposition ne s'applique qu'à la procédure de sauvegarde.

En cas de modification du capital prévue dans le projet de plan ou dans le plan, les clauses d'agrément sont réputées non écrites.



Cécile Dupoux

T +33 1 53 67 46 96

cecile.dupoux@hoganlovells.com

ABUS DE MARCHÉ - LE RENFORCEMENT DES SANCTIONS PÉNALES AU NIVEAU EUROPÉEN

Le 4 février dernier, le Parlement Européen a adopté les propositions de directive et de règlement formulées par la Commission Européenne visant à renforcer les règles relatives aux abus de marché. Ces propositions (i) élargissent le cadre juridique et le champ des abus de marché et (ii) renforcent les sanctions applicables à leurs auteurs en instaurant un cadre pénal.

1. DE NOUVEAUX TEXTES EUROPÉENS POUR HARMONISER LES LÉGISLATIONS NATIONALES RELATIVES AUX ABUS DE MARCHÉ

Le droit des abus de marché est, au niveau européen, actuellement régi par la Directive abus de marché⁸, communément appelée "MAD".

Face aux bouleversements engendrés par les crises successives de ces dernières années, il est apparu nécessaire de modifier cette directive dont la mise en œuvre par les États membres s'est avérée insatisfaisante aux yeux des autorités européennes. Il y a désormais plus de deux ans, la Commission Européenne a donc élaboré deux propositions :

- une proposition de directive visant à instaurer un cadre pénal européen relatif aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché⁹ (la "**Nouvelle Directive**") ; et
- une proposition de règlement européen sur ce même thème¹⁰ (le "**Règlement**"). C'est ce Règlement qui reprend et modifie le régime de la répression administrative mis en place par la Directive abus de marché.

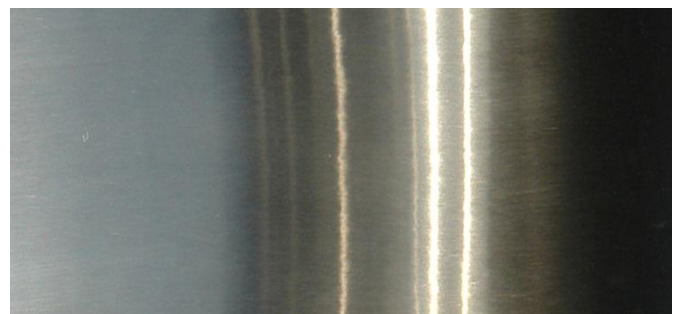
Définitivement adoptées le 4 février 2014¹¹ ces deux propositions ont un impact direct sur les acteurs

européens des marchés financiers, à un degré variable toutefois selon les pays concernés. Ainsi, la Nouvelle Directive innove en mettant en place, à l'échelle européenne, un régime pénal destiné à être transposé dans les États Membres.

Concernant le Règlement, on relèvera que le choix de l'outil normatif¹² n'est pas anodin puisqu'il ôtera aux États tout pouvoir d'appréciation dans la répression des manquements administratifs constitutifs d'abus de marché.

Le renforcement d'un cadre unique européen relatif aux abus de marché se confirme et n'a pas vocation à s'arrêter puisque l'article 9 de la proposition de Nouvelle Directive prévoit en effet que tous les quatre ans, la Commission établira un rapport précisant s'il est nécessaire, ou non, de procéder à son réexamen.

Les acteurs présents sur les différentes places financières devraient apprécier cette clarification des règles applicables en la matière, même si – sur un plan répressif – celles-ci seront plus douloureusement ressenties dans certains pays¹³.



⁸ Directive n°2003/6/CE du Parlement Européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché.

⁹ Proposition de Directive du Parlement Européen et du Conseil relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché, COM (2011) 64 final, 20 octobre 2011

¹⁰ Proposition de Règlement du Parlement Européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché), COM (2011) 651 final, 20 octobre 2011.

¹¹ Résolution législative du Parlement Européen du 4 février 2014 sur la proposition de directive du Parlement Européen et du

Conseil relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché (COM(2011)0654 – C7-0358/2011 – 2011/0297(COD)). Toutefois, ces deux propositions ne sont pas encore entrées en vigueur puisqu'elles n'ont pas encore été publiées au Journal Officiel de l'Union Européenne. La publication devrait avoir lieu dans les mois à venir, bien qu'aucune date précise n'ait encore été fixée.

¹² Un Règlement vient se substituer à une Directive (MAD).

¹³ Contrairement à la Nouvelle Directive, le Règlement chiffre le montant des sanctions pécuniaires pouvant être infligées par les autorités administratives tout en laissant la possibilité aux États membres de prévoir des régimes plus répressifs, ce qui est le cas en France. Contrairement à d'autres pays européens, le montant des sanctions pécuniaires pouvant être infligées par l'AMF ne devrait pas augmenter lors de l'entrée en vigueur de ce Règlement.

2. LES PRINCIPAUX APPORTS DE LA NOUVELLE RÉGLEMENTATION ABUS DE MARCHÉ

a. L'élargissement du champ des sanctions pesant sur les acteurs des marchés financiers

La Nouvelle Directive crée deux types d'infractions pénales : les opérations d'initiés et les manipulations de marché commises intentionnellement¹⁴.

Sur ce point, la transposition de cette directive ne devrait pas entraîner de modifications substantielles puisque ces deux infractions existent déjà en droit français¹⁵.

Cette transposition ne sera toutefois pas totalement neutre puisque certaines tentatives ne sont – à ce jour – pas réprimées en droit interne¹⁶, à l'instar de la tentative de manipulation d'indice de référence ou de la tentative de délit d'initié par communication d'une information privilégiée¹⁷. Le champ des infractions susceptibles d'être imputées aux acteurs des marchés financiers devrait donc s'en trouver élargi.

De même, la Nouvelle Directive et le Règlement visent désormais tous types d'instruments financiers, sans tenir compte du lieu de négociation de ces derniers¹⁸. Les auteurs d'abus de marché seront donc susceptibles d'être sanctionnés également lorsqu'ils opéreront sur les marchés non réglementés.

Enfin, le Règlement couvre désormais les manquements administratifs relatifs au trading à haute fréquence (dont on sait qu'il constitue une préoccupation pour l'AMF), ainsi qu'aux quotas d'émission de gaz à effet de serre. On rappellera que, dans notre droit national, ces deux types de manquements sont déjà réprimés depuis l'entrée en vigueur de la loi du 26 juillet 2013.

Ici aussi, la plus grande variété des faits susceptibles de caractériser un manquement viendra mécaniquement augmenter le risque de sanctions

pesant sur les acteurs européens des marchés financiers.

b. L'articulation des sanctions administratives et pénales : une évolution en cours de discussion

Cette réforme européenne pourrait avoir un impact au niveau du cumul des sanctions administratives et des sanctions pénales.

En effet, la Nouvelle Directive affirme, en son considérant 18, qu'elle respecte les droits fondamentaux et notamment la Charte des droits fondamentaux de l'Union Européenne, laquelle consacre le droit d'une même personne à ne pas être jugée ou punie deux fois pour une même infraction¹⁹, ce que la Nouvelle Directive rappelle d'ailleurs expressément²⁰.

A l'heure actuelle, la Directive abus de marché fait certes référence à cette Charte – sans toutefois viser le principe du non bis in idem - mais autorise la coexistence des régimes de répression pénale et administrative²¹.

La jurisprudence française considère que la possibilité de faire coexister deux régimes répressifs autorise le cumul des sanctions pénales et administratives. Ainsi, le Conseil constitutionnel²² et la Cour de cassation²³, encore très récemment, ont toujours jugé qu'une personne peut se voir infliger, simultanément ou successivement, des sanctions pénales et des sanctions administratives pour une même infraction, sans que cela ne viole le principe selon lequel nul ne peut être condamné deux fois pour une même infraction.

14 Article 3 et 4 de la Nouvelle Directive.

15 Voir ainsi les articles L.465-1 et L.465-2 du Code monétaire et financier réprimant respectivement les opérations d'initiés et la manipulation de cours.

16 D. Bompont, Les beaux cadeaux du 10ème anniversaire de l'Autorité des marchés financiers, Bulletin Joly Bourse, décembre 2013, p.607, n°110v2, note 100.

17 Les articles L.465-1 al. 2 et L.465-2-1 du Code monétaire et financier ne mentionnant pas la tentative, on doit considérer que celle-ci n'est pas réprimée.

18 Article 2 du Règlement ("*champ d'application*").

19 N. Rontchevsky, Bulletin Joly Bourse, 1er mars 2012, n°3, p.139.

20 L'article 50 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union Européenne pose le principe du non bis in idem, c'est-à-dire du droit de toute personne à ne pas être condamnée deux fois pour les mêmes faits.

21 Article 14 de la Directive abus de marché.

22 Conseil constitutionnel, 28 juillet 1989, n°89-260 DC.

23 Cour de cassation Crim. 22 janvier 2014, n°12-83.579 concernant le cumul des sanctions administrative et pénale en matière d'abus de marché.

Le législateur pourrait donc tirer parti de la transposition de la Nouvelle Directive dans notre droit interne pour mettre fin à ce cumul. Peut-être lira-t-il avec intérêt l'arrêt rendu par la Cour Européenne des Droits de l'Homme le 4 mars 2014 concernant la diffusion de fausses informations²⁴.

En effet, la CEDH a sanctionné l'Italie dans cette affaire où l'autorité de marché italienne - la CONSOB - avait imposé des sanctions administratives aux auteurs d'un abus de marché, alors qu'en parallèle les autorités judiciaires avaient engagé des poursuites pénales à l'encontre de ces mêmes auteurs et les avait condamnés pour les mêmes faits²⁵.

L'affaire étant encore pendante devant la Cour de cassation, la CEDH ordonne à l'État italien de mettre fin à ses poursuites pénales, sur le fondement du droit à ne pas être jugé ou puni deux fois²⁶, et le condamne à verser des dommages et intérêts aux requérants.

Géraldine Marteau remercie Charles Ducrocq pour son aide dans la préparation de cet article.

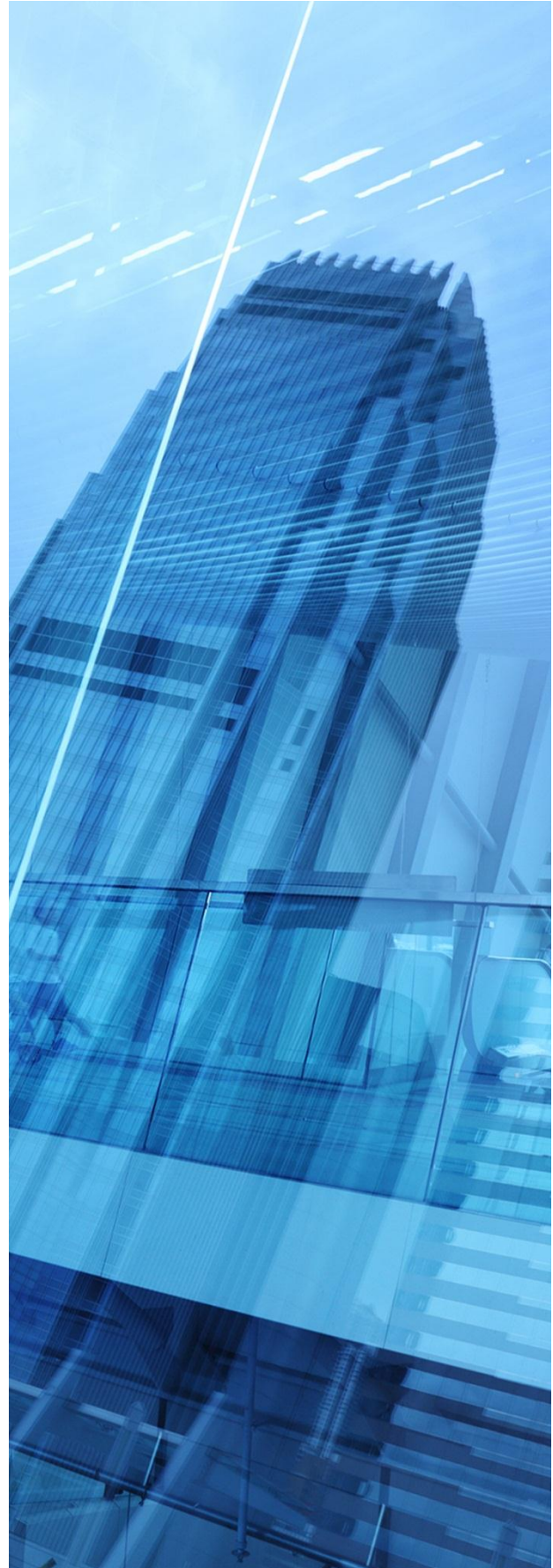


Geraldine Marteau
T +33 1 53 67 47 69
geraldine.marteau@hoganlovells.com

24 CEDH, 4 mars 2014, affaire Grande Stevens et autres c/ Italie concernant l'actionnariat du groupe Fiat (Requêtes n°18640/10, 18647/10, 18663/10, 18668/10 et 18698/10).

25 La CEDH relève "qu'il y avait bien lieu de considérer que la procédure devant la CONSOB portait sur une accusation en matière pénale".

26 Règle fixée par l'article 4 du Protocole n°7. La CEDH considère en l'espèce que les réserves émises par l'Italie pour refuser l'application de ces dispositions sont trop imprécises et sont donc non valides. La CEDH ajoute que "la déclaration de l'Italie serait similaire à celles faites par d'autres États (notamment, l'Allemagne, la France et le Portugal)".



L'environnement réglementaire

MISE À JOUR DE LA LISTE DES ÉTATS ET TERRITOIRES NON COOPÉRATIFS ("ETNC")

L'article 1^{er} de l'arrêté du 12 février 2010 (Arrêté du 12 février 2010, en vigueur au 20 janvier 2014) qui fixe la liste des ETNC mentionnés à l'article 238-0 A du Code général des impôts a été modifié par un arrêté du 17 janvier 2014 (Arrêté du 17 janvier 2014, publié au J.O. du 19 janvier 2014). Les Bermudes et Jersey ont été retirées de la liste des ETNC.

La liste des ETNC est, à compter du 1er janvier 2014, composée des États et territoires suivants : Botswana, Brunei, Guatemala, Iles Marshall, Iles Vierges Britanniques, Montserrat, Nauru et Niue.



Isabelle Rivallin
T +33 1 53 67 38 43
isabelle.rivallin@hoganlovells.com

CHRONIQUE CAC / AUDITEURS : ATTENTION AUX RESTRICTIONS ÉVENTUELLES IMPOSÉES À L'EMPRUNTEUR DANS LES CONVENTIONS DE CRÉDIT

Un accord provisoire a été trouvé le 17 décembre 2013 dans le cadre du trilogue européen (Parlement, Commission et Conseil) sur la réforme du marché de l'audit, visant à améliorer la qualité de l'audit et à rétablir la confiance des investisseurs dans les informations financières.

Cet accord provisoire a été approuvé par le Coreper (Comité des représentants permanents - article 240 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne - chargé de préparer les travaux du Conseil de l'Union européenne) et prévoit la publication de deux textes européens, un règlement et une directive, modifiant l'actuelle directive n°2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2006 concernant les

contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés et modifiant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, et abrogeant la directive 84/253/CEE du Conseil.

Ces projets de règlement et de directive européens relatifs aux services d'audit dans l'Union Européenne pourraient avoir un impact sur la rédaction de certaines clauses dans les conventions de crédit.

Ces projets interdisent en effet l'utilisation de clauses dans les contrats (en ce compris les conventions de crédit) qui limiteraient la faculté pour l'entreprise (l'emprunteur) de choisir ses auditeurs (en France, ses commissaires aux comptes), notamment en imposant à l'emprunteur certaines catégories de commissaires de comptes ou une liste d'auditeurs "autorisés" (article 37(3) du projet de directive et article 32(7) du projet de règlement).

Le projet de règlement prévoit que cette interdiction ne sera effective que dans un délai de trois (3) ans après l'entrée en vigueur dudit règlement (article 72 du projet de règlement).

Aucune disposition semblable n'a cependant été ajoutée dans le projet de directive, qui précise simplement que le contenu de la directive devra être transposé par chaque État membre dans les deux (2) ans de l'entrée en vigueur de ladite directive (article 2 du projet de directive).

Le processus législatif au niveau de l'Union Européenne n'est toutefois pas encore terminé, le vote final au Parlement Européen de ces nouveaux textes communautaires étant prévu dans les prochaines semaines (avec une publication au Journal Officiel de l'Union Européenne cet été).



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

CHRONIQUE LIBOR : MODIFICATION DE LA DÉFINITION DU STANDARD DU LOAN MARKET ASSOCIATION

À la suite du lancement le 26 février 2013 par le *Hogg Tendering Advisory Committee for LIBOR* (dirigé par Baroness Hogg) d'une procédure d'appel d'offres relatif à l'administration du LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) (voir Info Finance Express n°11, "*Chronique Libor : 'The Wheatley Review' et ses suites*"), le *Financial Conduct Authority* (FCA) a confirmé le 17 janvier 2014 la nomination d'ICE Benchmark Administration Limited en tant que nouvel administrateur du LIBOR (en lieu et place du *British Bankers Association* (BBA)). Cette nomination est effective depuis le 1er février 2014.

ICE Benchmark Administration Limited (dirigée par André Villeneuve) fait partie du groupe Intercontinental Exchange Group (NYSE: ICE), considéré comme le leader mondial des plateformes d'échanges et de chambres de compensation sur les marchés financiers et de matières premières.

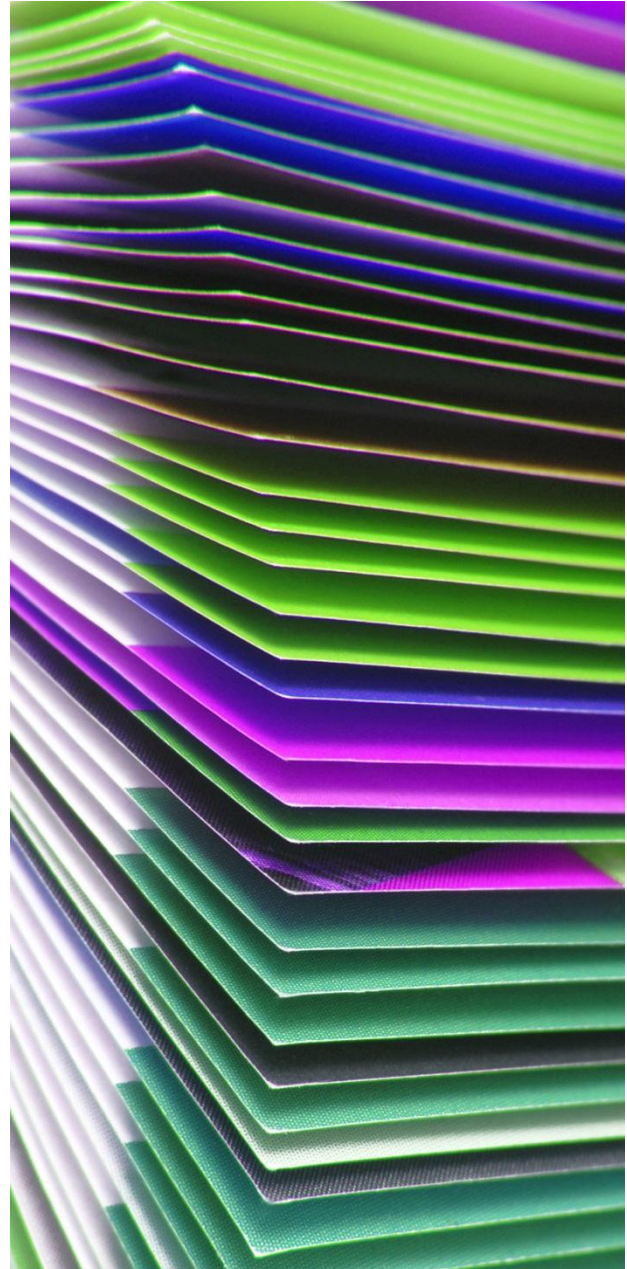
Le groupe Intercontinental Exchange Group (NYSE: ICE) comprend notamment New York Stock Exchange, ICE (spécialisé dans le *trading* de matières premières et la compensation de *credit default swaps*) et, depuis fin 2013, NYSE Euronext (une fusion-acquisition étant intervenue entre les deux entités dans le courant de l'année 2013).

D'un point de vue documentaire, la définition de "Screen Rate" et "Taux Écran" du modèle de convention de crédit de la *Loan Market Association* a été mise à jour s'agissant de la référence à l'administrateur du LIBOR (publication de la *Loan Market Association* en date du 23 janvier 2014).

Thomas Roy

T +33 1 53 67 22 92

thomas.roy@hoganlovells.com



Les métiers et leur pratique

Droit des Sûretés

APPLICATION DU RÉGIME DU GAGE DES STOCKS AU GAGE AVEC DÉPOSSESSION ?

*Cour d'appel d'Amiens (Chambre Économique),
26 septembre 2013, RG 12/05024*

Après l'arrêt de la Cour de cassation du 19 février 2013, l'arrêt de la Cour d'appel de Paris du 27 février 2014, la Cour d'appel d'Amiens s'empare elle-aussi de la question brûlante du gage des stocks.

Des financements avaient été consentis par deux banques (Crédit Lyonnais et Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Nord-Est) à la société Lefranc-Vinolux.

En garantie de ces financements, la société avait consenti, aux termes d'une lettre adressée aux deux banques, un gage avec dépossession portant sur des stocks dont elle était propriétaire, Auxiga étant désigné tiers convenu au titre du gage en application de l'article 2337 du Code civil.

Dans le cadre de la procédure de liquidation judiciaire de la société Lefranc-Vinolux, le liquidateur avait d'abord contesté la recevabilité de la créance de Crédit Lyonnais à titre privilégiée au motif que le signataire du bordereau de déclaration de la créance n'était pas dûment habilité. Le litige s'est finalement déplacé sur le terrain de la validité du gage pour défaut de convention afin de voir la créance de Crédit Lyonnais "déclassée" à titre chirographaire.

L'ordonnance du juge-commissaire tranche d'abord pour l'absence de gage du fait de l'absence de convention écrite entre les parties constatant le gage.

Crédit Lyonnais fait appel de cette ordonnance au motif qu'un gage commercial soumis aux articles L. 521-1 et

suivants du Code de commerce peut être prouvé par tout moyen, la preuve de l'existence du gage étant constatée par la lettre adressée par la société Lefranc-Vinolux aux deux banques.

La Cour d'appel d'Amiens pense abonder dans le sens de la Cour de cassation en considérant que "*s'agissant d'un gage portant sur un stock de matières premières et d'approvisionnements, éléments visés à l'article L. 527-3 du Code de commerce, la convention des parties dont l'une est un établissement de crédit ne peut être soumise au droit commun des articles 2333 et suivants du Code civil et L. 521-1 et suivants du Code de commerce mais nécessairement au régime spécial du gage des stocks prévu par les articles L. 527-11 de ce dernier code*".

La nature chirographaire de la créance est donc confirmée par la Cour d'appel au motif que le régime spécifique du gage des stocks des articles L. 527-1 et suivants du Code de commerce aurait dû être suivi par les parties.

Dans son analyse, la Cour d'appel d'Amiens a néanmoins "oublié" de relever que ce régime n'est applicable qu'aux gages sans dépossession, l'expression "gage sans dépossession" étant expressément visée à l'article L. 527-1 du Code de commerce...

L'heure semble par conséquent plus que venue pour la Cour de cassation de clarifier son interprétation de l'articulation des textes applicables à un gage portant sur des stocks afin d'éviter ce type de décision qui, bien que rendue *contra legem*, fragilise encore un peu plus la situation de créanciers supposés "privilégiés".

Thomas Roy

T +33 1 53 67 22 92

thomas.roy@hoganlovells.com

RAPPEL À L'ORDRE SUR LA NOTIFICATION D'UNE CESSION DAILY

Cass. com., 17 décembre 2013, n°12-26.706

Par un arrêt du 17 décembre 2013, la chambre commerciale de la Cour de cassation a opportunément rappelé les effets respectifs de la notification et de l'acceptation d'une cession Daily.

En l'espèce, le cessionnaire avait notifié au débiteur cédé la cession de créances au titre de l'accomplissement de travaux en lui adressant un acte maladroitement intitulé *"Notification et demande d'acceptation"*. Le débiteur cédé, qui s'était abstenu d'accepter la cession, a cru pouvoir l'ignorer en acquittant sa dette entre les mains du cédant contre qui une procédure de redressement devait bientôt être ouverte.

Saisie de la demande du cessionnaire qui cherchait à obtenir paiement de cette créance des mains du débiteur cédé, les juges du fond (CA Reims, ch. Civ, 1^{ère} section 3 juillet 2012) ont considéré que l'acceptation de la cession par le débiteur cédé *"ne s'évince pas de la seule réception de la notification"* et qu'il n'avait donc pas à réitérer le paiement entre les mains du cessionnaire.

La chambre commerciale de la Cour de cassation sanctionne cette solution en rappelant *"qu'à compter de la notification régulière de la cession de créance au débiteur cédé, celui-ci même s'il n'accepte pas la cession, ne se libère valablement qu'entre les mains du cessionnaire."*

Ce faisant, la chambre commerciale rappelle que le droit au paiement direct est un effet attaché à la seule notification. L'acceptation, qui suppose le consentement du débiteur cédé, n'y ajoute qu'une renonciation du débiteur cédé à se prévaloir des exceptions tirées de ses relations avec le cédant.

La solution n'a rien de révolutionnaire mais elle autorise deux remarques :

- À supposer que cet acte intitulé *"Notification et demande d'acceptation"* ait été contresigné par le débiteur cédé comme il y était invité, cette contresignature n'aurait pu entraîner les effets d'une acceptation puisque l'article L. 313-29 du Code monétaire et financier exige, à peine de nullité, que cette acceptation soit constatée dans un écrit intitulé *"Acte d'acceptation de la cession ou du nantissement d'une créance professionnelle"*.
- Remarquons d'autre part la similitude de la formule employée par la chambre commerciale (*"à compter*

de la notification [le débiteur cédé] ne se libère valablement qu'entre les mains du cessionnaire") avec celle de l'article 2363 du Code civil (applicable au nantissement de créance), aux termes duquel, *"après notification, seul le créancier nanti reçoit valablement paiement de la créance donnée en nantissement"*. Une telle similitude vient confirmer la parenté entre le régime de la cession Daily et celui du nantissement de créance dont les effets sont très proches.



Louis-Jérôme Laisney

T +33 1 53 67 18 44

louis-jerome.laisney@hoganlovells.com



NANTISSEMENT DU MATÉRIEL DE L'OUTILLAGE

Cass. com., 1^{er} octobre 2013, N° 12-24.558

Un emprunteur consent un nantissement de l'outillage et du matériel d'équipement conformément aux articles L. 525-1 et suivants du Code de commerce en garantie d'un prêt octroyé aux fins de financer l'acquisition de divers équipements.

Le débiteur ayant la qualité de commerçant, la combinaison des articles L. 525-3 alinéa 2 et L. 142-3 alinéa 2 du Code de commerce impose d'inscrire la sûreté au greffe du tribunal de commerce dans le ressort duquel est exploité le fonds auquel l'outillage et le matériel sont affectés.

Le débiteur fait l'objet d'une procédure de redressement judiciaire et la banque déclare sa créance.

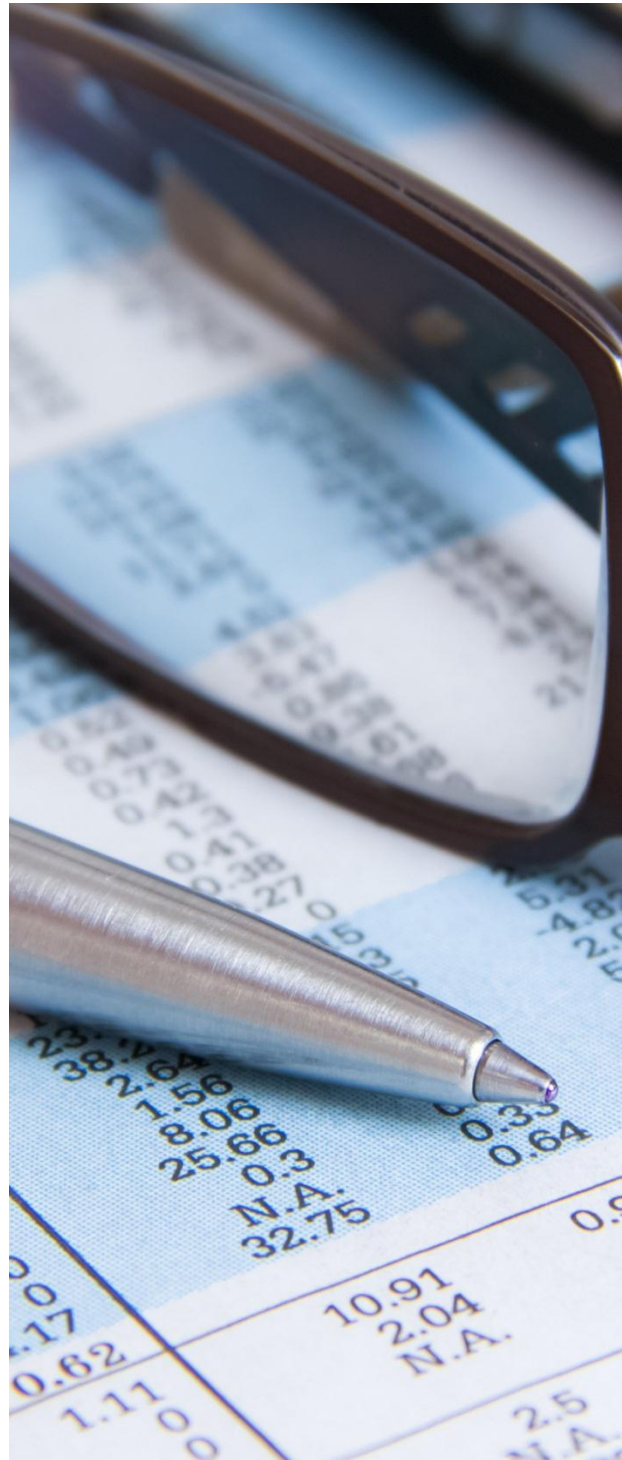
Le juge-commissaire considère cependant que le nantissement est frappé de nullité, au motif notamment que la sûreté a été inscrite au greffe du tribunal de commerce dans le ressort duquel est situé le siège social de l'emprunteur et non, comme le prescrivent les textes précités, au greffe du tribunal de commerce dans le ressort duquel est exploité le fonds auquel les biens sont affectés. Cette décision étant confirmée par la Cour d'appel, la banque forme un pourvoi en Cassation.

La Cour de cassation confirme le prononcé de la nullité tout en précisant, en réponse au moyen du pourvoi, que s'agissant d'un texte d'ordre public la nullité est encourue sans que la démonstration d'un grief soit requise.

L'application littérale des textes par la Cour de cassation garantit la bonne information des tiers quant à la consistance patrimoniale du débiteur mais impose aussi au créancier le respect de formalités pointilleuses, dont le non-respect est sanctionné par la nullité de la sûreté.



David Albertini
T +33 1 53 67 16 30
david.albertini@hoganlovells.com



LE NANTISSEMENT DE FONDS DE COMMERCE NE CONFÈRE PAS DE DROIT DE RÉTENTION À SON BÉNÉFICIAIRE

Cass. com., 26 novembre 2013, n° 12-27.390, FD

Par l'arrêt commenté, la chambre commerciale de la Cour de cassation vient rappeler une position classique (Com., 26 oct. 1971, D. 1972, p. 61), selon laquelle le droit de rétention ne peut s'exercer que sur une chose, c'est-à-dire un bien meuble corporel.

Néanmoins, ce rappel était nécessaire car la doctrine avait vu apparaître des théories nouvelles proposant une approche "dématérialisée" du droit de rétention, qui pouvait dès lors résulter d'une sûreté sur un meuble incorporel.

En l'occurrence, une banque avait consenti divers concours bancaires à une entreprise, garantis par des nantisements de plusieurs fonds de commerce.

Ceux-ci ayant été cédés, le prix de cession avait été déposé sur des comptes séquestres remis au liquidateur judiciaire après l'ouverture d'une procédure de liquidation à l'encontre de l'entreprise.

La banque demandait notamment, sur le fondement des articles 2286 alinéa 4 et 2355 alinéa 5 du Code civil, que le liquidateur soit condamné à lui remettre, au titre de son droit de rétention résultant selon elle du nantissement de fonds de commerce, le prix de cession du fonds de commerce vendu dans le cadre de la procédure collective.

La chambre commerciale fonde son arrêt de rejet sur deux arguments principaux. Tout d'abord, elle rappelle qu'en principe, l'article 2286 alinéa 4 du Code civil, qui accorde un droit de rétention à celui qui bénéficie d'un gage sans dépossession, n'est applicable qu'aux biens corporels, ce qui exclut les nantisements.

De plus, selon la Cour, la banque a cru pouvoir se prévaloir des dispositions de l'article 2355 alinéa 5 du Code civil car s'il est vrai que, selon ce texte, le nantissement est soumis, à défaut de dispositions spéciales, aux règles prévues pour le gage de meubles corporels, cela ne peut s'appliquer aux nantisements de fonds de commerce qui sont justement régis par des dispositions spéciales, notamment l'article L 142-1 du Code de commerce.

Aux auteurs qui argumentaient en faveur d'une extension du droit de rétention au nantissement en considérant que ce renvoi pouvait justifier l'attribution d'un droit de rétention fictif au créancier nanti, la Haute

juridiction répond par un principe simple : *In toto jure generi per speciem derogatur*¹.

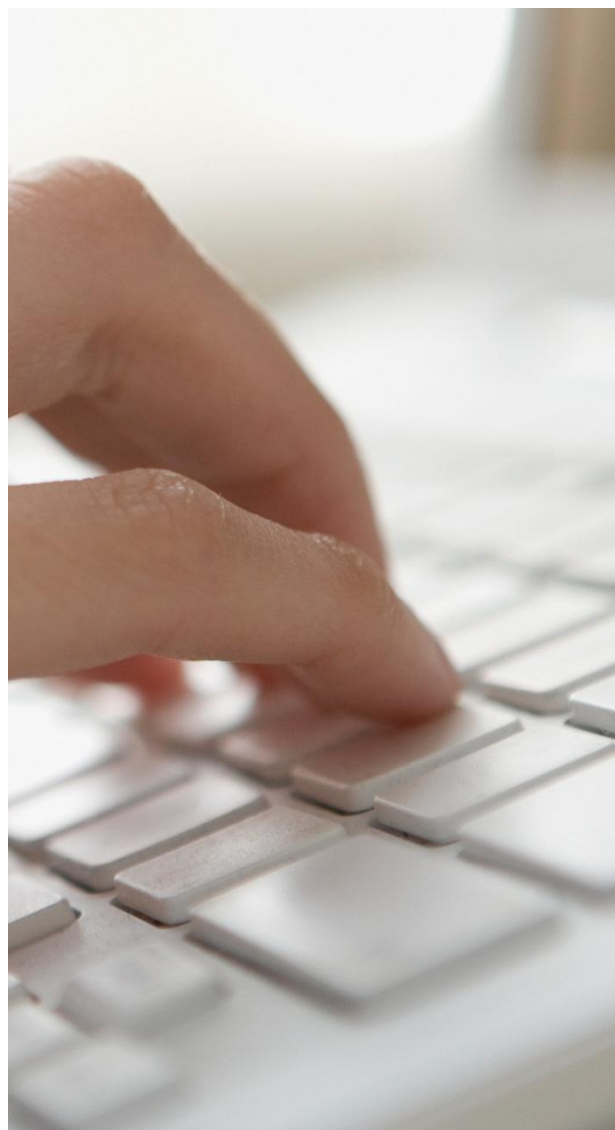
Compte tenu de l'importance de cet arrêt et du débat dans lequel il s'inscrit, on ne peut que regretter qu'il ne fasse pas l'objet d'une publication au bulletin !



Alex Bebe-Epale

T +33 1 53 67 38 96

alex.bebeepale@hoganlovells.com



¹ Les dispositions générales ne dérogent pas aux dispositions spéciales.

Les métiers et leur pratique

Procédures collectives

EXCLUSION DE LA DIRECTION DE FAIT D'UNE SOCIETE-MERE ENVERS SA FILLE ET PRECISIONS SUR LA PARTICULARITE DES RELATIONS DANS UN GROUPE DE SOCIETES

Cass. com., 19 novembre 2013, n°12-28.367

L'article L651-2 du Code de commerce dispose que *"lorsque la liquidation judiciaire d'une personne morale fait apparaître une insuffisance d'actif, le tribunal peut, en cas de faute de gestion ayant contribué à cette insuffisance d'actif, décider que le montant de cette insuffisance d'actif sera supporté, en tout ou partie, par tous les dirigeants de droit ou de fait, ou par certains d'entre eux, ayant contribué à la faute de gestion"*.

La Cour de cassation, dans un arrêt du 19 novembre 2013 (liquidateurs de Métaeurop Nord c/Métaeurop SA), vient exclure, dans un groupe de sociétés, la direction de fait de la société-mère au sein de sa filiale.

Les liquidateurs d'une filiale en liquidation judiciaire avaient assigné la société-mère en paiement d'une partie de l'insuffisance d'actif de la filiale, la qualifiant de dirigeant de fait.

La Cour de cassation, confirmant le raisonnement des juges du fond, retient que la notion de groupe de sociétés implique des relations croisées entre ses membres, un contrôle d'ensemble, une unité de décision et une stratégie commune impulsée par la société-mère.

Elle relève qu'en l'espèce, la simple supervision de la filiale par sa société-mère n'impliquait pas une direction de fait de celle-ci, que l'approbation des investissements par la société-mère avait seulement pour objet de contrôler la conformité de la dépense prévue avec le programme général d'investissement du groupe et le budget alloué, que la mise en place d'organisations opérationnelles transversales n'avaient ni pour but ni pour effet de concentrer les pouvoirs entre les mains de la société-mère ou de se substituer aux structures d'organisation et de gestion de sa filiale et que la décision de l'actionnaire de remplacer le président de la filiale consécutivement au désaccord entre la société-mère et sa filiale ne peuvent caractériser la direction de fait de la société-mère.

Cet arrêt de la Chambre commerciale est en contradiction avec celui de la Chambre sociale de la Cour de cassation en date du 28 septembre 2011.

Ces deux Chambres se fondent sur les mêmes éléments factuels (décision de restructuration de la filiale prise au niveau de la direction de la société-mère, existence de dirigeants communs et gestion de la trésorerie de la filiale par sa mère) pour l'une, exclure la direction de fait, et l'autre, caractériser la confusion d'intérêts, d'activité et de direction et donc qualifier la société-mère de co-employeur envers les salariés de sa filiale.

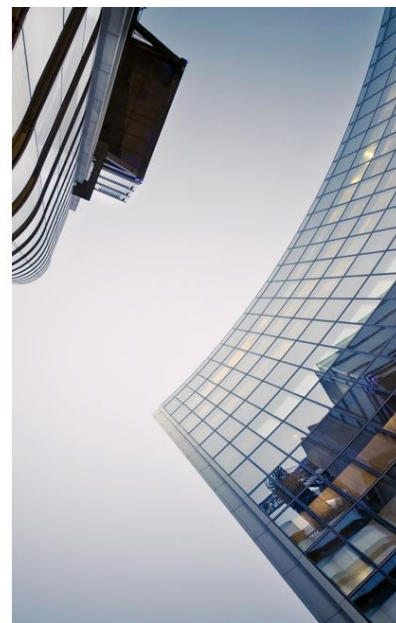
Cet arrêt, non publié au bulletin, met un terme au combat mené depuis près de 10 ans par les liquidateurs de Métaeurop Nord et confirme le principe d'autonomie de la personnalité juridique des sociétés membres d'un groupe.



Marie-Renée Mbock

T +33 1 53 67 18 74

marie-renee.mbock@hoganlovells.com



LE CAUTIONNEMENT RÉEL D'UNE FILIALE DONNÉ EN FAVEUR DE SA MÈRE N'EST PAS UN ACTE À TITRE GRATUIT NUL EN PÉRIODE SUSPECTE DES LORS QUE LA FILIALE A UN INTÉRÊT AU FINANCEMENT DE SA MÈRE

Cass. com., 19 novembre 2013, n°12-23.020

La Cour de cassation vient une fois de plus préciser les contours des nullités de la période suspecte.

Dans cette affaire, une filiale (SCI) avait consenti un cautionnement réel au profit de sa société mère afin que cette dernière puisse obtenir un financement auprès d'une banque.

Ce cautionnement réel intervenu le 31 mai 2007 a été consenti au cours de la période suspecte, la date de cessation des paiements ayant été reportée au 22 janvier de la même année. Le liquidateur de la filiale caution a intenté une action en nullité de cet acte.

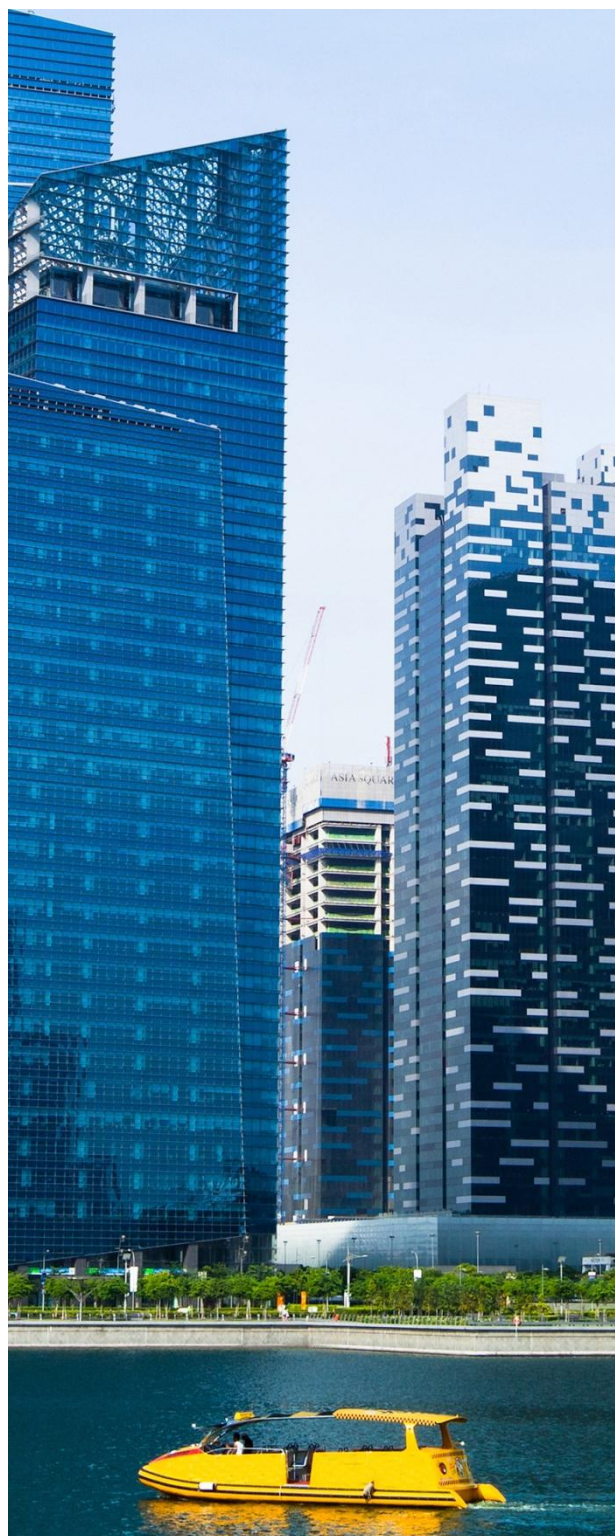
La question était de savoir si un tel cautionnement était un acte à titre gratuit nul au regard de l'article L. 632-1 I° 1° du Code de commerce.

Selon la Cour de cassation, en tant que filiale, la société caution a un intérêt à favoriser le financement de sa société mère, laquelle pourra ainsi participer à son propre développement. L'acte de cautionnement a donc une contrepartie et ne constituait pas un acte à titre gratuit au sens de l'article L. 632-1 I 1° du Code de commerce.

La portée de cet arrêt destiné à être publié au Bulletin ne doit toutefois pas être exagérée. La Haute juridiction précise que "*la Cour d'appel a souverainement décidé que le cautionnement litigieux ne constituait pas un acte à titre gratuit*". Les cautionnements dans les groupes sortent victorieux de cette affaire, mais il faudra prendre garde à l'existence d'une contrepartie pour ne pas tomber sous le coup des nullités de droit de la période suspecte.



Gontran Simonnet
T +33 1 53 67 16 14
gontran.simonnet@hoganlovells.com



Les métiers et leur pratique

Cautionnement

VADE-MECUM DE LA MENTION MANUSCRITE DU CAUTIONNEMENT

Quatre arrêts de la Cour de cassation sont venus récemment préciser le contenu ainsi que la forme des mentions manuscrites devant être apposées à peine de nullité dans un acte de cautionnement.

Pour rappel, une personne physique se portant caution à l'égard d'un professionnel, doit faire précéder sa signature de la mention manuscrite suivante, prévue à l'article L. 341-2 du Code de la consommation ; *"En me portant caution de X..., dans la limite de la somme de ... couvrant le paiement du principal, des intérêts et, le cas échéant, des pénalités ou intérêts de retard et pour la durée de ..., je m'engage à rembourser au prêteur les sommes dues sur mes revenus et mes biens si X... n'y satisfait pas lui-même."*

La première chambre civile de la Cour de cassation¹ a tout d'abord réaffirmé une position déjà adoptée par la chambre commerciale le 5 avril 2011, en décidant que la portée des mentions manuscrites n'est pas affectée lorsque la caution substitue une virgule à un point entre la formule caractérisant l'engagement de caution et celle relative à la solidarité ou appose une minuscule au lieu d'une majuscule au début de la seconde de ces formules, à condition que les formules soient conformes pour le surplus aux dispositions légales.

À l'occasion d'une autre affaire² dans laquelle la caution avait omis de préciser qu'elle s'engageait non seulement sur ses revenus mais aussi sur ses biens, la Cour de cassation a décidé que la divergence de mention, tant qu'elle reflète la parfaite information de la caution quant à la portée et la nature de l'engagement souscrit, ne peut que limiter le gage du créancier professionnel en excluant les biens de la fourchette du cautionnement mais ne peut entraîner la nullité du cautionnement.

Lors d'un nouvel arrêt³, la Cour de cassation a admis que ni l'évocation du caractère "personnel et solidaire" dans la mention relative à l'engagement de caution, ni la substitution du numéro 2021 au numéro 2298 dans celle relative à la solidarité n'affectait la portée de ces mentions.

Le non-respect de la formule légale n'apparaît donc plus comme une cause de nullité du cautionnement, à condition que la caution ait apposé une mention qui exprime avec clarté la portée de son engagement.

La Cour de cassation semble cependant maintenir une position plus stricte quant à l'apposition par la caution de la signature après la mention manuscrite.

En effet, la Cour de cassation⁴ a récemment annulé un cautionnement en raison de l'apposition par la caution de sa signature sous les clauses pré-imprimées de l'acte et inscrit la mention manuscrite sous sa signature, sans la réitérer sous la mention manuscrite.

La chambre commerciale, qui avait déjà pris une décision similaire⁵, semble donc réaffirmer ici le principe selon lequel la signature, qui est la marque d'approbation par le rédacteur du contenu de l'acte, ne peut pas être antérieure au texte lui-même.



Erika Hubert

T +33 1 53 67 38 76

erika.hubert@hoganlovells.com

¹ Cass. civ. 1^{ère}, 11 septembre 2013, n°12-19.094

² Cass. com., 1^{er} octobre 2013, n°12-20.278

³ Cass. civ. 1^{ère}, 27 novembre 2013, n°12-21.393

⁴ Cass. com., 17 septembre 2013, n°12-13.577

⁵ Cass. com., 22 janvier 2013

LA TRANSMISSION DU CAUTIONNEMENT À LA SOCIÉTÉ AYANT ABSORBÉ UNE CAUTION

Cass. com., 7 janvier 2014, n°12-20.204

Un fournisseur a consenti à l'un de ses clients un crédit fournisseur le 7 octobre 2002. Les obligations dudit client en tant que débiteur principal ont été garanties par une caution qui a ensuite bénéficié du cautionnement émis le 3 décembre 2002 par une banque agissant en tant que sous-caution.

La sous-caution a été absorbée par une autre société les 8 et 9 novembre 2004. En raison d'un manquement à ses obligations par le débiteur principal, la caution a été appelée à désintéresser le fournisseur le 7 novembre 2006. Elle a ensuite assigné la société ayant absorbé la sous-caution en exécution de sa garantie.

La Cour d'appel a condamné la société venant aux droits de la sous-caution au paiement des sommes dues au titre de l'engagement pris le 3 décembre 2002 par la société absorbée. Les juges du fond ont considéré que l'obligation de la sous-caution était née le jour de l'octroi du cautionnement et avait été transmise à la société absorbante lors de la fusion.

Cette solution est contestée devant la Cour de cassation aux termes d'un pourvoi affirmant que l'obligation de paiement au titre de la sous-caution à l'égard de la caution n'était née qu'à la date à laquelle celle-ci avait désintéressé le créancier du débiteur principal et ne pouvait, par conséquent avoir été transmise lors de la fusion.

La Haute juridiction devait donc se prononcer sur une question inédite : la société absorbante est-elle tenue dans les mêmes conditions que la société absorbée ayant consenti le cautionnement ?

La Cour de cassation répond par l'affirmative et rejette le pourvoi en visant l'article L. 236-3, I, du Code de commerce. Elle rappelle que "*la fusion entraîne la dissolution sans liquidation des sociétés qui disparaissent et la transmission universelle de leur patrimoine aux sociétés bénéficiaires, dans l'état où il se trouve à la date de réalisation définitive de l'opération*" et en déduit "*qu'en cas d'absorption d'une société ayant souscrit un engagement de sous-caution, la société absorbante est tenue d'exécuter cet engagement dans les termes de celui-ci*".

La chambre commerciale semble ne faire aucune distinction entre l'obligation de couverture et l'obligation de règlement afin de déterminer les obligations de la société absorbante.

L'efficacité du cautionnement apparaît comme étant renforcée dans la mesure où l'absorbante est tenue de tout engagement de caution souscrit par l'absorbée en vigueur à la date de la fusion-absorption.



Maria Klass

T +33 1 53 67 48 01

maria.klass@hoganlovells.com



Les métiers et leur pratique

Droit des sociétés

ABSENCE DE FAUTE DE GESTION DANS LE CADRE D'UN GROUPE DE SOCIÉTÉS

Cass. com., 3 décembre 2013, n°12-22.213

Quelques jours après l'arrêt de la même chambre de la Cour de cassation reconnaissant qu'une "filiale a un intérêt à favoriser le financement de la société mère" (Cass. com., 19 novembre 2013, également commenté dans cette newsletter), l'intérêt de groupe apparaît de nouveau dans cette décision.

Dans le contexte de liquidation judiciaire de trois sociétés appartenant à un même groupe, le liquidateur cherchait à faire condamner les dirigeants sur le fondement de l'obligation aux dettes sociales de l'ancien article L.652-1 du Code de commerce. Il fallait donc prouver la faute de gestion.

En l'espèce, la Cour de cassation approuve les juges du fond d'avoir relevé notamment que "les avances financières consenties par l'une des sociétés aux autres sociétés du groupe trouvent leurs justifications dans la politique commune du groupe à propos de laquelle le liquidateur n'a apporté aucun élément contraire".

En retenant "la politique commune du groupe", la Cour rappelle que les avances effectuées dans ce contexte ne sont pas en soi susceptibles de constituer une faute et qu'il appartient bien au liquidateur de prouver qu'elles étaient non justifiées par l'intérêt du groupe.



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

AUTORISATION DES AVALS, CAUTIONS ET GARANTIES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION : LE CAS DE LA CONTRE-GARANTIE

Association nationale des sociétés par actions, Comité juridique, communication n°13-055, 13 novembre 2013

L'Association nationale des sociétés par actions (ANSA) a récemment précisé le mécanisme d'autorisation des contre-garanties consenties par des sociétés anonymes qui ne sont pas des établissements bancaires et financiers (ANSA, communication n°13-055, 13 novembre 2013).

Très largement utilisées dans le domaine du commerce international, les contre-garanties sont consenties au profit d'un tiers ayant émis une garantie autonome de premier rang causée par un contrat sous-jacent.

S'il est recommandé d'autoriser l'engagement de contre-garantie par le conseil d'administration de la société anonyme émettrice conformément aux termes des articles L. 225-35 et L. 225-68 du Code de commerce, encore faut-il, rappelle l'ANSA, que la contre-garantie soit émise au bénéfice d'un tiers.

Selon les recommandations du comité juridique de l'ANSA, une entreprise dont l'engagement de bonne fin est garanti par une banque et qui accorde à cette banque une contre-garantie s'engage non pas envers un tiers mais envers la banque, garant de premier rang.

En conséquence, l'autorisation de la contre-garantie par le conseil d'administration du contre-garant n'est dès lors pas nécessaire. L'absence de tiers à l'opération est établie et, selon l'ANSA, l'engagement de contre-garantie relève dans ces conditions d'une relation de nature contractuelle et peut être pris par le directeur général de la société anonyme devant consentir la contre-garantie concernée.



Amaël Beauvallet
T +33 1 53 67 47 81
amael.beauvallet@hoganlovells.com

Interview

INTERVIEW DE FRÉDÉRIC TRASTOUR (Directeur administratif et juridique de la société AUXIGA – société spécialisée dans les gages et warrants)



Quelle est votre analyse de la décision de la Cour d'appel de Paris en date du 27 février 2014 ?

Rappelons que, par arrêt du 19 février 2013, la Cour de cassation a posé le principe qu'en matière de gage sans dépossession, les parties doivent soumettre leur gage au régime du gage des stocks des articles L. 527-1 et suivants du Code de commerce, et non au gage sans dépossession de droit commun, dès lors que le gage porte sur des stocks, que la créance garantie est professionnelle, et que le créancier est un établissement de crédit.

La Cour d'appel de Paris a tranché à l'exact inverse de la Cour de cassation ce qui, pour moi, est une surprise car l'arrêt de cassation semblait constituer un arrêt de principe.

Dans ce conflit de jurisprudence, il est difficile de peser les mérites de chacune des deux positions, puisque ces arrêts ont en commun une motivation lapidaire, qui à mon avis fait écho aux questions laissées en suspens par la réforme des sûretés de 2006.

L'arbitrage final passera peut-être par une modification des textes. À ce sujet, je ne pense pas qu'un régime de spécialisation et d'exclusivité des sûretés soit nécessaire ni souhaitable.

En effet, notre droit positif n'a pas attendu la réforme des sûretés de 2006 pour proposer des régimes spéciaux concurrents des régimes généraux, ou dont le champ d'application chevauche celui d'autres régimes spéciaux, comme l'illustrent le gage sur véhicules terrestres à moteur, le warrant agricole ou encore le nantissement du matériel et de l'outillage.

Pourriez-vous nous présenter brièvement votre expérience concrète des gages de stocks sans dépossession (en termes de mise en œuvre et de réalisation) ?

Le gage des stocks du Code de commerce rencontre, dès avant l'arrêt du 19 février 2013, un succès certain dans son domaine d'application, à savoir le financement bancaire de l'entreprise ; on peut penser que cette décision amplifiera la tendance.

Je ne dispose pas de statistiques nationales, mais dans le ressort d'un Tribunal de commerce important, celui de Lyon, il s'est inscrit depuis 2010 presque autant de gages des stocks que de gages sans dépossession de droit commun.

Compte tenu du champ d'application restreint du gage des stocks, cette statistique semble démontrer l'intérêt des praticiens pour ce régime, malgré les limites mises en avant par une partie de la doctrine pour lui préférer le gage sans dépossession de droit commun (formalisme à peine de nullité et prohibition du pacte commissoire).

En effet, le formalisme du gage des stocks n'est pas fondamentalement plus lourd ni complexe que celui du gage sans dépossession de droit commun. Bien que l'inscription du gage des stocks doive être effectuée dans un délai de 15 jours de la signature de l'acte constitutif du gage sous peine de nullité, ce délai ne nous pose toutefois pas de difficulté en pratique lors de la réalisation des formalités d'inscription. De plus, le pacte commissoire est paralysé lorsque le débiteur fait l'objet d'une procédure collective.

Par ailleurs, le gage des stocks est conçu pour appréhender un stock pouvant évoluer dans le temps en fonction de l'activité de l'entreprise. Il n'est pas évident que le gage sans dépossession de droit commun s'inscrive dans la même logique, le Code civil me paraissant plus restrictif quant à l'évolution de l'assiette du gage.

Cela est d'ailleurs cohérent avec le formalisme d'interrogation du fichier national des gages sans dépossession, qui exige du requérant qu'il précise non seulement l'identité du constituant mais aussi le type de bien sur lequel il recherche une inscription de gage.

Je ne suis donc pas absolument certain que le gage sans dépossession de droit commun soit le plus approprié, dès lors que les parties souhaitent que le constituant puisse substituer aux biens initialement gagés, d'autres biens de nature différente, par exemple remplacer des pièces détachées de vélo par des vêtements de sport ou des boissons énergétiques.

Le gage avec dépossession est-il en pratique plus efficace que le gage sans dépossession ?

Le gage avec dépossession est plus efficace que le gage sans dépossession car il procure au créancier gagiste la maîtrise de son gage : son droit de rétention peut alors s'exercer matériellement, c'est un levier important dans un contexte conflictuel.

De plus, le droit de rétention issu du gage avec dépossession est opposable pendant les procédures de sauvegarde ou de redressement judiciaire, ce qui n'est pas le cas en matière de gage sans dépossession, de sorte que le créancier gagiste peut prétendre au remboursement de sa créance dès la période d'observation.

En pratique, l'administrateur judiciaire sollicite du juge-commissaire une ordonnance l'autorisant à payer le créancier gagiste pour pouvoir reprendre possession des stocks nécessaires à la poursuite de l'activité.

Ce mode de réalisation est favorable au créancier gagiste, puisqu'il permet une réalisation du gage au prix du marché, ce qui n'est malheureusement pas le cas lorsque la réalisation intervient dans le contexte d'une liquidation judiciaire.

Ce mécanisme est également souple, puisque les retraits de gage et les paiements qu'ils déclenchent peuvent s'échelonner au rythme des besoins de l'entreprise et, si le créancier gagiste est d'accord, il peut être prévu un paiement partiel accompagné en compensation de la remise en gage de nouvelles marchandises, propre à assurer la constance du ratio créance / garantie.



Chez Hogan Lovells

PRIX & CLASSEMENTS : HOGAN LOVELLS TROPHÉE D'OR

Pour la deuxième édition du "Palmarès des avocats d'affaires" organisé par Le Monde du Droit en partenariat avec l'AFJE, Hogan Lovells a reçu les trophées d'or dans les catégories Banque-Finance et Financement de projets.

Nos classements Chambers Global 2014 :

- Cécile Dupoux, associée du département Procédures Collectives et Restructuration, est classée en Band 2.
- Sharon Lewis, associée du département Marchés Internationaux de la Dette, est classée en Band 2.
- Michel Quéré, associé du département Banque-Finance est classé en Band 2.

Option Droit & Affaires a publié dans son dernier numéro son classement annuel des cabinets d'avocats spécialisés en *Restructuring* : **Hogan Lovells est classé en Band 2 dans la catégorie Procédures Collectives.**

Dans le dernier guide **Fusions-Acquisitions** publié par **Décideurs**, le cabinet est classé dans la catégorie **Excellent concernant les opérations entre 75 M€ et 500 M€.**

Dans le dernier guide **Stratégies Financières et Fiscales** publié par **Décideurs**, le cabinet est classé :

- Dans la catégorie **Incontournable** pour les **Marchés de Capitaux Obligataires.**
- Dans la catégorie **Excellent** pour les **Dérivés.**
- Dans la catégorie **Excellent** pour le **Financement d'Actifs Aériens.**

- Dans la catégorie **Excellent** pour le **Project Finance** (conseil juridique des banques ou des sponsors).
- Dans la catégorie **Forte Notoriété** pour les **Conseils en Financement d'Acquisition.**
- Dans la catégorie **Forte Notoriété** pour les **Marchés de Capitaux Actions & Convertibles.**
- Dans la catégorie **Forte Notoriété** pour la **Titrisation & Financements Structurés.**

Le groupe **Option Finance** a décerné mardi les Prix du financement de l'économie à quatre opérations marquantes réalisées en 2013 par des PME-ETI françaises à l'occasion des Rencontres du Financement de l'Économie.

Le prix de l'opération de fusion-acquisition a été décerné à ID Logistics pour le rachat de CEPL. Le cabinet a conseillé ID Logistics dans le cadre de cette opération.

ÉVÈNEMENTS

Conférences

Olivier Fille-Lambie (associé du département Banque-Finance) a animé une présentation sur "*les financements de projets en Afrique*" lors du séminaire Build Africa, le 7 février 2014 à Brazzaville (Congo).

Alex Bebe Epale et **Louis-Jérôme Laisney** (collaborateurs du département Banque-Finance) ont animé des présentations sur "*la réforme des sûretés sur créances et sommes d'argent en droit OHADA*" et "*la prise de sûretés dans le cadre de financements structurés en zone OHADA*" dans le cadre de séminaires organisés par la Banque des États d'Afrique Centrale du 12 au 14 février 2014 à Douala (Cameroun) et du 17 au 19 février 2014 à Libreville (Gabon).

Journée de la femme

Le 4 mars dernier, les associées et collaboratrices du cabinet recevaient leurs clientes, à l'occasion de la **journée de la femme**, au Palais Galliera Musée de la mode de la ville de Paris.

Le lieu était entièrement privatisé pour cette occasion et les clientes ont découvert l'exposition "*Papier Glacé – Un siècle de photographie de mode chez Condé Nast*".

À LIRE



"**Entreprises : comment faire face aux nouveaux alourdissements de la fiscalité**", retranscription de la table-ronde organisée par Option Finance à laquelle a participé Xenia Legendre (associée du département Fiscal), parue dans Option Finance, le 10 février 2014.



"**Les opérations de LBO dans le millefeuille fiscal 2014**" par Xenia Legendre et Bruno Knadjian (counsel du département Fiscal), paru dans Option Finance, le 10 février 2014.

NOMINATIONS

- Depuis le 1er janvier 2014, **Ariane Berthoud** est promue counsel au sein du département Banque-Finance, qu'elle a rejoint début 2003 après avoir commencé sa carrière au sein du département Fusions-Acquisitions. Ariane intervient sur des transactions bancaires et, notamment, le financement d'acquisitions et le financement de projets. 
- Hogan Lovells a renforcé son département Marchés Internationaux de la Dette avec le recrutement de **Katia Merlini** en tant que counsel. Katia a rejoint Hogan Lovells le 27 janvier 2014. Elle exerce depuis plus de douze ans et est spécialisée en matière de produits dérivés, de financements structurés et de marchés de capitaux. 
- Hogan Lovells a renforcé son département Contentieux avec l'arrivée d'une équipe dédiée au Droit pénal des affaires, constituée d'**Antonin Lévy** (associé) et deux collaborateurs. Antonin Lévy est spécialisé en droit pénal des affaires et, notamment, en matières boursière, financière et industrielle. 

www.hoganlovells.com

Hogan Lovells a des bureaux à:

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

"Hogan Lovells" ou le "Cabinet" est un cabinet d'avocats international comprenant Hogan Lovells International LLP, Hogan Lovells US LLP et leurs affiliés. Les termes "associé" ou "partner" désignent un membre ou un associé de Hogan Lovells International LLP, de Hogan Lovells US LLP ou de l'une leurs entités affiliées, ou un employé ou un consultant de statut équivalent. Certaines personnes, désignées comme associés ou partners, mais qui ne sont pas membres de Hogan Lovells International LLP, ne 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.

©Hogan Lovells 2014. Tous droits réservés

*Bureaux associés